

TFM MÁSTER INTERUNIVERSITARIO EN SOSTENIBILIDAD Y RSC 2018-19

LA GESTION DE LOS RIESGOS ASG Y REPUTACIONALES EN ENTIDADES ASEGURADORAS

Una propuesta de aplicación de la guía realizada conjuntamente por COSO y el WBCSD sobre la gestión de los riesgos ASG

Manuel Moreno García

Idoya Ferrero Ferrero (tutor académico)

Junio, 2019

Resumen

El desarrollo de la Responsabilidad Social Corporativa y su repercusión social ha hecho que en muchas empresas se hayan definido estrategias y objetivos en esta materia. Sobre todo, teniendo en cuenta su relación con la reputación.

Para las Aseguradoras se ha convertido en un objetivo relevante dado que el marco Solvencia II les obliga a ser muy rigurosas con la gestión de sus riesgos, teniendo la obligación de dotar una provisión por ellos en función de la gestión que realicen. Por otro lado, un 20% de su valor en promedio es intangible por lo que se ven abocadas a diseñar estrategias sobre cuestiones sociales, ambientales y de gobernanza como mecanismo de defensa.

El lanzamiento de la nueva guía COSO sobre la gestión de los riesgos ASG ha concretado pasos y herramientas a utilizar para la gestión de estos riesgos. Bajo esta perspectiva se han analizado las referencias existentes sobre las cuestiones ASG en el entorno asegurador y sus requerimientos legales. Finalmente se ha podido analizar su desempeño desde su identificación hasta su mitigación, pasando por su evaluación y priorización, concretando posibles limitaciones y beneficios para las entidades aseguradoras.

Palabras clave: Agenda 2030, Compañías de Seguros, COSO, Gestión de Riesgos, Objetivos de Desarrollo Sostenible, Propiedad Activa, Proxies, Reputación, Responsabilidad Social Corporativa, Riesgos ASG, Solvencia II, Sostenibilidad.

Índice

1	<i>Introducción</i>	5
2	<i>Objetivos del TFM</i>	5
2.1	Estructura del TFM	6
3	<i>La relación entre sostenibilidad y reputación</i>	7
4	<i>El marco Solvencia II en la gestión de los riesgos ASG</i>	9
5	<i>Revisión de conceptos y herramientas</i>	11
5.1	Referencias genéricas	12
5.1.1	Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible	12
5.1.2	El riesgo de cambio climático para el sector asegurador	18
5.1.3	La interconexión entre los riesgos ASG y el sector asegurador	20
5.2	Referencias específicas	20
5.2.1	Principios para la Sostenibilidad en Seguros	20
5.2.2	Los riesgos ASG en la Suscripción de los seguros no vida.	21
5.2.3	Derechos humanos en las entidades aseguradoras	22
5.2.4	Principios para la inversión responsable (PRI)	22
5.3	Transparencia y comunicación	23
5.3.1	El Global Reporting Initiative	23
5.3.2	Las agencias de rating sobre los riesgos ASG	27
5.4	Normativa	28
6	<i>El desempeño de la gestión de los riesgos ASG en el sector asegurador</i>	30
6.1	La guía de COSO para integrar los riesgos ASG	30
6.2	Análisis del desempeño de la gestión de los riesgos ASG en el sector asegurador ..	32
6.2.1	Identifica el riesgo	32
6.2.2	Evalúa la gravedad del riesgo	36
6.2.3	Prioriza riesgos	37
6.2.4	Implementa respuestas ante los riesgos	38
6.2.5	Desarrolla una visión a nivel de cartera	40
7	<i>Conclusión</i>	41
8	<i>Anexos</i>	43

8.1	Anexo 1. <i>Checking</i> sobre los aspectos ASG en una organización	43
8.2	Anexo 2. Inclusión de los intangibles en el Primer Pilar de Solvencia II.....	45
8.3	Anexo 3. Herramientas aplicables para la gestión de los objetivos de la agenda 2030.....	46
8.4	Anexo 4. Propuestas para mitigar el impacto, y monitorizar la agenda 2030	47
8.5	Anexo 5. GRI y riesgos de cambio climático, corrupción, salud y seguridad.	49
8.5.1	Más específicamente sobre riesgos y oportunidades derivados del cambio climático, GRI 201-2.....	49
8.5.2	Más específicamente sobre sobre riesgos relacionados con la corrupción, GRI 205	50
8.5.3	Más específicamente sobre sobre riesgos relacionados con la salud y seguridad en el trabajo, GRI 403.	50
8.6	Anexo 6. Agencias de rating	51
8.6.1	Vigeo EIRIS (Ethical Investment Research Services)	51
8.6.2	ISS Oekom	51
8.6.3	ROBECO Sustainability Asset Management (ROBECOSAM)	52
8.6.4	Vigeo	52
8.6.5	Sustainalytics.....	53
8.6.6	MSCI ESG Research	54
8.7	Anexo 7. Definiciones que sobre los aspectos ASG realizan MSCI y Robeco, utilizadas por COSO/wbcsd (2018).....	55
8.8	Anexo 8. El reporte según COSO & wbcsd (2018).....	57
8.9	Anexo 9. Dificultades para la gestión de los riesgos ASG, COSO & wbcsd (2018)	58
9	<i>Bibliografía</i>.....	60
10	<i>Comportamiento ético</i>	64

Figuras

Figura 1	Gestión de la reputación corporativa.....	9
Figura 2	Gestión de riesgos en entidades aseguradoras bajo el marco Solvencia II... ..	10
Figura 3	Proceso de integración de los ODS en la empresa, según el SDG Compass	13
Figura 4	Interconexiones entre los factores de riesgos (azul) y los seguros (amarillo)	20

Figura 5 Criterios utilizados por las agencias para el análisis de la sostenibilidad y sus riesgos	28
Figura 6 Alineamiento entre "quien es la empresa" y su estrategia.....	31
Figura 7 Gestión del riesgo empresarial según COSO	32
Figura 8 Riesgos ASG.....	54

Tablas

Tabla 1 Creación de valor para la empresa desde los ODS	13
Tabla 2 Posibles objetivos empresariales sobre la agenda 2030	15
Tabla 3 Posibles riesgos físicos, de transición y de responsabilidad.	19
Tabla 4 Principios para la sostenibilidad en seguros	21
Tabla 5 Referencias sobre la gestión de riesgos ASG en la normativa.....	29
Tabla 6 Identificación de riesgos ASG para las Aseguradoras	34
Tabla 7 Evaluación de los riesgos ASG.....	36
Tabla 8 Herramientas para evaluación del impacto y otros	46
Tabla 9 Propuestas para mitigar el impacto	47
Tabla 10 Clasificación de los riesgos según MSCI y Robeco, utilizada por COSO/wbcsd (2018)	55
Tabla 11 Marcos voluntarios de reporte	57

Acrónimos: ASG: Ambiental, Social y Gobernanza; CA: Consejo de Administración; CP: Corto Plazo; DAFO: Debilidades, Amenazas, Fortalezas, Oportunidades; D&O: Directors and Officers; EIOPA: European Insurance and Occupational Pensions Authority; ERM: Enterprise Risk Management; GI: Grupos de Interés; LP: Largo Plazo; MP: Medio Plazo; ODS: Objetivos de Desarrollo Sostenible; ORSA: Own Risk and Solvency Assessment; RC: Responsabilidad Civil; ROA: Return On Assets; RSC: Responsabilidad Social Corporativa.

1 Introducción

Para el sector asegurador, una adecuada gestión de los riesgos se ha convertido en un objetivo prioritario. Su marco de gestión de riesgos, Solvencia II, obliga a dotar una provisión adicional en función de sus riesgos y de su gestión. Entre estos riesgos se encuentran concretados los que afectan al valor intangible y a la reputación. Por otro lado, el marco económico actual con unos tipos de interés bajos y un elevado porcentaje inmaterial del valor de las aseguradoras, obliga a una buena gestión de los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza (en adelante ASG). Constituyen una defensa de su reputación, y por lo tanto de su valor, además de ayudar a acotar la provisión por riesgos que se reclama desde Solvencia II.

Recientemente el lanzamiento de una nueva guía de COSO & wbcscd (2018) para los riesgos ASG puede ayudar a las aseguradoras en su gestión. Al tratarse de una guía para todo tipo de empresas, se han analizado las principales referencias existentes sobre los riesgos ASG para el sector asegurador. Y sobre esta base junto con las aportaciones de esta guía, tratar de presentar una información actualizada sobre el desempeño ASG en las entidades de seguros. En concreto, se han analizado desde la perspectiva de las entidades aseguradoras, la Agenda 2030, el riesgo climático, la interconexión de los riesgos sobre sostenibilidad, los principios para la sostenibilidad, los riesgos ASG en el proceso de suscripción, los derechos humanos, los principios para una inversión responsable, los estándares de comunicación para los riesgos ASG, las agencias de *rating*, y la normativa legal sobre las cuestiones ASG.

Del análisis anterior, se ordena en una segunda fase la información sobre la base de la propuesta de la guía COSO & wbcscd (2018) en su etapa de desempeño de los riesgos ASG.

Finalmente, en las conclusiones se analizan algunos hallazgos. En concreto, la necesidad de la práctica de la propiedad activa sobre las inversiones realizadas, para el ejercicio de la debida diligencia. Y la previsible disminución de la siniestralidad de los clientes debido a la incorporación de los aspectos ASG en el proceso de suscripción de las pólizas.

2 Objetivos del TFM

El objetivo de este TFM es el de realizar un primer análisis de los documentos publicados sobre los riesgos ASG aplicables en entidades aseguradoras, teniendo en cuenta la nueva guía COSO & wbcscd (2018). Más concretamente, la tercera fase para el ERM

que propone la guía: el desempeño de la gestión de los riesgos ASG. Se pretende con ello realizar una primera aproximación a la gestión de los riesgos ASG, para las entidades aseguradoras, en el proceso de identificar, evaluar, priorizar, mitigar y tener una visión de global de la cartera de riesgos.

Como objetivo secundario, concretar futuras líneas de investigación basadas en los asuntos hallados más determinantes para la gestión de riesgos ASG en las aseguradoras. De forma, que se pueda ir avanzando en aspectos más concretos.

2.1 Estructura del TFM

Este trabajo se basa en un método inductivo de investigación que parte de la información disponible sobre la gestión de los riesgos y objetivos ASG, en general y en particular para el sector seguros. El motivo es el de no encontrar suficientes referencias prácticas ni teóricas en el sector para poder realizar un desarrollo más deductivo que aplique mejoras sobre la teoría existente.

Se inicia con un análisis de la reputación y su vinculación con los aspectos ASG. Para posteriormente, comprobar que el marco Solvencia II requiere su gestión, pero sin proponer un modelo.

En el apartado revisión de conceptos y herramientas se estudian las grandes referencias existentes sobre cuestiones ASG, principalmente las relacionadas con el sector seguros. Posteriormente, se estudia su aportación a la fase del desempeño (tercera fase) que propone la Guía COSO & wbcasd (2018).

Para facilitar el trabajo se establece una clasificación previa sobre las referencias ASG: genéricas, específicas (con implicaciones directas en la gestión), transparencia y comunicación, y finalmente normativas.

Referencias genéricas:

- Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible
- SDG Compass (2016)
- *Issues Paper on Climate Change Risks to the Insurance Sector*, IAIS (2018)
- La interconexión, para el enfoque de cartera, de los riesgos ASG sobre las aseguradoras

Referencias específicas:

- Principios para la sostenibilidad en Seguros, PSI (2012), por UNEP FI

- *Underwriting environmental, social and governance risks in non-life insurance business*, PSI (2019)
- *Human rights and the insurance industry*, CRO FORUM (2014)
- Principios para la inversión responsable, PRI (2019)

Transparencia y comunicación:

- *Global Reporting Initiative* (2016), sobre el reporte no financiero. Y su documento referido a entidades financieras, *Global Reporting Initiative* (2008)
- Aportaciones de las agencias de *rating* sobre los riesgos ASG.

Normativa:

- Código de buen gobierno de sociedades cotizadas
- Directiva 2014/95/UE
- Circular 1/2004 de la CNMV
- EERSE 2014-2020
- OCDE 2011
- Real decreto 304/204. Reglamento de la Ley 10/2010, de prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo

Finalmente, se trata de utilizar la información disponible para aplicarla a la tercera fase propuesta por la guía COSO & wbcSD (2018) sobre el desempeño de la gestión de los riesgos ASG, con los siguientes principios:

- Identifica el riesgo
- Evalúa la gravedad del riesgo
- Prioriza riesgos
- Implementa respuestas ante los riesgos
- Desarrolla una visión a nivel de cartera

De todo el análisis se extraen finalmente unas conclusiones.

3 La relación entre sostenibilidad y reputación

En este apartado se trata de analizar la relación entre los riesgos ASG y la reputación.

El vínculo entre los riesgos ASG y los riesgos relacionados con la reputación son claros, aunque no son exactamente lo mismo. Ahora bien, suponiendo que una organización

está bien gestionada incluyendo una gestión integral de riesgos adecuada, proteger la reputación puede ser sinónimo de gestionar los riesgos ASG ya que, el resto de riesgos reputacionales podrían estar protegidos por la buena gestión. Este puede ser el caso de las entidades aseguradoras donde el estándar de gestión de riesgos Solvencia II es obligatorio bajo el principio de la proporcionalidad (para las entidades menos dimensionadas). El pilar II, Figura 2, de dicho estándar requiere específicamente tener en cuenta los riesgos reputacionales.

Según un estudio elaborado por IE Business School & Foro de Reputación Corporativa (2011), la reputación corporativa tiene un valor estratégico para la empresa. Este estudio incide en la importancia de la reputación sobre el comportamiento de los *stakeholders*, el valor sostenible en el tiempo, la permanencia los inversores, la fidelidad de los consumidores, las relaciones duraderas con los proveedores, la actitud de los competidores, la atención positiva de medios de comunicación, la retención del talento, la resistencia a las crisis... Esta relevancia viene confirmada por evidencias empíricas como los estudios de *Black et al.* (2000) que demuestra la importancia de la reputación en el valor intangible de las organizaciones, que se ve reflejado en su valor de mercado; y Arbelo y Pérez (2001) que demuestra una relación entre la reputación y el ROA. Todo ello dentro de un contexto económico actual en el que los intangibles tienen una gran importancia. Hay que tener presente que estadísticamente, en promedio, el 70% del valor de un negocio puede depender de sus activos intangibles, según, IE Business School & Foro de Reputación Corporativa (2011:10).

Entre los directivos la reputación y la gestión de sus riesgos relacionados también se está abriendo paso en sus agendas. Así lo pone de manifiesto el reciente informe de Hexter y Bayer (2009) basado en los resultados de entrevistas realizadas a 148 directivos de 131 empresas USA. Según este informe el 82% de los consultados afirman que en sus organizaciones se están haciendo esfuerzos sustanciales para gestionar este riesgo, en el 81% de los casos la atención prestada a esta área se ha incrementado notablemente en los últimos tres años y el 63% espera que la dedicación siga creciendo durante los tres próximos años, extraído de IE Business School & Foro de Reputación Corporativa (2011:11).

Si se analiza la reputación se encuentran fácilmente razones para justificar a la Responsabilidad Social Corporativa, en adelante RSC, como palanca generadora y protectora de la reputación. Esta afirmación puede visualizarse fácilmente en la Figura 1 referente a la gestión de la Reputación Corporativa.

Figura 1 Gestión de la reputación corporativa



Fuente: *Europaxis Consulting*, 2005, extraído de *Segarra et al* (2006)

Como puede observarse en las columnas que soportan y protegen la reputación corporativa, su gestión está muy fundamentada en los aspectos ambientales, sociales y de gobernanza. Asimismo, cuando se refiere a la construcción de un modelo diferencial de reputación, la relación con los diferentes grupos de interés (sociedad, empleados, accionistas...) se convierte en el fundamento de la sostenibilidad. No hay que olvidar que la relación con los grupos de interés está promovida por la RSC ya que es uno de sus fundamentos. Así que la defensa de la reputación y el valor intangible se encontraría muy vinculada con la defensa de los riesgos relacionados ASG.

4 El marco Solvencia II en la gestión de los riesgos ASG

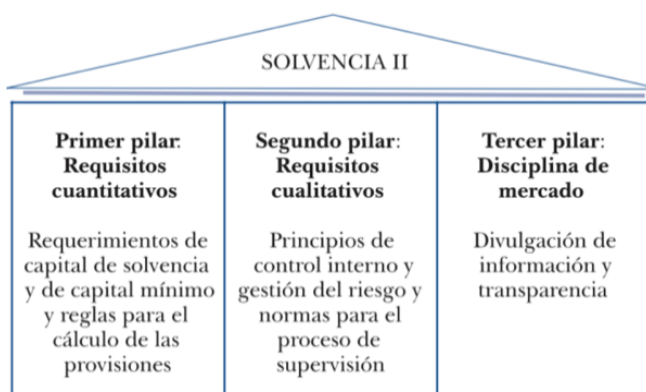
COSO (2004)¹ no contiene ninguna referencia específica sobre el riesgo reputacional. Por su parte, Basilea II² excluye explícitamente los riesgos estratégicos y de reputación como categoría (lo incluye en el apartado "otros riesgos" -junto con el riesgo estratégico-), Basel Committee on Banking Supervision (2003). Reconociendo así su dificultad.

En el sector asegurador, Solvencia II tampoco incluye un protocolo específico para el riesgo reputacional. En la Figura 2, se expone el modelo de tres pilares de Solvencia II.

¹ Se trata de la evolución de COSO más orientada a la gestión de riesgos propiamente dicha.

² Marco de gestión de riesgos para el sector bancario.

Figura 2 Gestión de riesgos en entidades aseguradoras bajo el marco Solvencia II



Fuente: extraído de Blanco et al. (2010)

Siguiendo a Corominas (2014), antes de la directiva comunitaria Solvencia II las aseguradoras, en lo referente a su solvencia, solo necesitaban cubrir los riesgos de seguro. Tras la aparición de Solvencia II deben contar con el capital necesario para poder cubrir las siguientes categorías de riesgos: suscripción, mercado, crédito, operacional, concentración, estratégico, liquidez y reputación. Los tres últimos no cuentan con un desarrollo metodológico para su cuantificación cuantitativa, que si se desarrolla en el primer pilar de Solvencia II³ para los otros riesgos, Figura 2. Sin embargo, es necesaria su consideración pues el segundo pilar, en concreto en el documento ORSA, lo requiere. Aunque su estimación se encuentra relegada a métodos cualitativos sin concretar.

ORSA⁴ es exigente y obliga a las entidades de seguros a valorar sus requerimientos de capital con la consideración de todos sus riesgos y vincula su gestión con la estrategia de negocio, las decisiones y el apetito al riesgo. En concreto, exige que para cada uno de los riesgos considerados, el asegurador sea capaz de justificar entre otras cuestiones: metodología, premisas y fuentes de datos usadas en la evaluación de cada categoría de riesgo, idoneidad del modelo, una evaluación cuantitativa y cualitativa de los fondos propios y de los cambios que se pueden esperar en situaciones de estrés

³ En el primer pilar se incluyen los intangibles pero sin tratamiento cuantitativo específico. Ver Anexo II.

⁴ ORSA es definido por el *Issues Paper* de mayo de 2008 del CEIOPS — actualmente EIOPA— como el conjunto de procesos y procedimientos empleados para “identificar, medir, vigilar, gestionar y notificar los riesgos, sean a corto, medio o largo plazo, a los que esté o pueda estar expuesta una compañía y para determinar los fondos propios necesarios para asegurar las necesidades de solvencia de la compañía, que debe cumplir en todo momento”

financieras, explicar todas las diferencias entre las medidas de capital contable y económico...

Más concretamente, en referencia al riesgo estratégico y reputación, se ha publicado: Directrices sobre el Sistema de Gobernanza, EIOPA-BoS-14/253 ES (2015), donde:

Directriz 23 - Riesgo estratégico y de reputación

1.60. La empresa deberá gestionar, supervisar e informar sobre las siguientes situaciones:

- a) Una exposición real o potencial a los riesgos de reputación y estratégicos y la interrelación entre estos riesgos y otros riesgos significativos.
- b) Las cuestiones fundamentales que afectan a su reputación, teniendo en cuenta las expectativas de los interesados y la sensibilidad del mercado.

En definitiva, como se ha visto en el apartado anterior, la RSC se encuentra en la base y es fundamento de un modelo diferencial de reputación para cada organización. En este contexto los riesgos relacionados con la RSC (riesgos ASG) son de tratamiento necesario para la defensa de la reputación y de su modelo diferencial. Así lo requiere Solvencia II en su segundo pilar (ORSA) y en el primero (intangibles, Anexo 2), presentado en la Figura 2. Pero para ello no concreta ningún método cuantitativo como hace con muchos de los riesgos del primer pilar, quedando relegada su gestión a métodos cualitativos sin determinar, como ya se ha dicho.

5 Revisión de conceptos y herramientas

En este apartado se pretende analizar la información disponible sobre los aspectos ASG que resulta significativa para el sector asegurador. Siempre desde su implicación para la generación de objetivos empresariales ASG y su protección mediante una adecuada gestión de los riesgos asociados. Cuando sea posible se presentarán los aspectos que faciliten la creación de un valor compartido para la empresa y los grupos de interés, como sugieren Porter y Kramer (2011).

También se analizan las referencias sobre la comunicación de los aspectos ASG, en aras a su mayor transparencia, y la normativa aplicable.

5.1 Referencias genéricas

Las referencias genéricas comprenden aquellas que son aplicables al sector asegurador, directa o indirectamente, pero que no llegan a concretar por sí mismos actuaciones concretas en los procesos de gestión de las entidades aseguradoras.

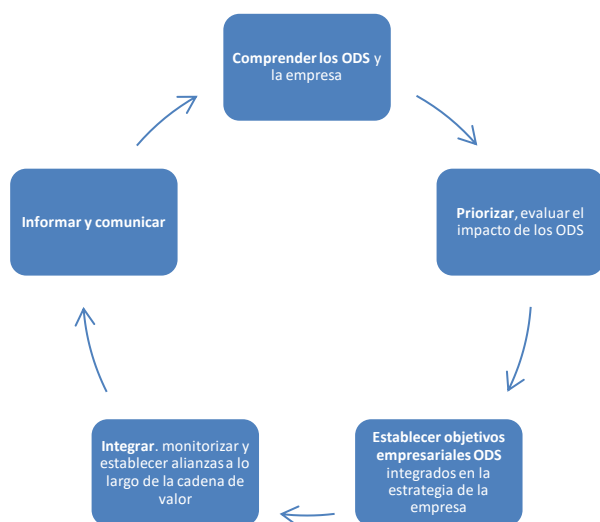
5.1.1 Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible

En septiembre de 2015, los dirigentes mundiales aprobaron en la ONU los llamados ODS (Objetivos de Desarrollo Sostenible). Se trata de la propuesta de objetivos ASG más concreta y ambiciosa a nivel mundial, aunque su aplicación no es obligatoria. Se compone de 17 objetivos divididos en 169 metas que configuran un marco para poner fin a nivel mundial a la pobreza, reducir la desigualdad y luchar contra el cambio climático. Desde el ámbito empresarial puede resultar interesante su aplicación pues facilitarían: mercados estables regulados y competitivos, sistemas financieros transparentes e instituciones menos corruptas y bien gobernadas, materias primas y energías accesibles, consumidores con poder adquisitivo y empleados cualificados, Remacha (2017).

Para facilitar su inclusión en la estrategia de las empresas se publica, al mismo tiempo, la guía *SDG Compass* (2016). Su punto de partida es el cumplimiento de la legislación y el seguimiento de estándares internacionales: Declaración Tripartita de Principios sobre las Empresas Multinacionales, la Política Social de la OIT, los diez Principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas y los Principios Rectores sobre las Empresas y los Derechos Humanos.

En la Figura 3, se visualiza el proceso que sugiere el *SDG Compass* (2016). Empieza con un trabajo en cada organización para comprender los ODS e identificar sus riesgos y las oportunidades derivados de su misión, estrategia y tipo de actividad. El segundo paso consiste en una evaluación para mapear las áreas de alto impacto a lo largo de la cadena de valor. En esta fase se incluye también consultar a los grupos de interés para establecer prioridades. Y se determinan los objetivos ODS a integrar en la estrategia empresarial. Objetivos que se deben integrar en la gobernanza y en todas las funciones de la empresa estableciendo metas concretas (monitorizar). Esta integración supondría también construir alianzas a lo largo de la cadena de valor, dentro de su sector o con los gobiernos y organizaciones de la sociedad civil. Finalmente, como último paso, informar a los grupos de interés, Remacha (2017). Como se verá más adelante, este proceso resulta coincidente en gran manera con la gestión de riesgos propuesta por la guía *COSO & wbcscd* (2018), que en definitiva trata también de proteger los objetivos.

Figura 3 Proceso de integración de los ODS en la empresa, según el SDG Compass



Fuente: elaboración propia a partir de SDG Compass (2016)

El proceso mostrado en la Figura 3 empieza por comprender los ODS en el ámbito de la empresa. Para esta primera tarea este TFM parte del concepto de RSC promovido por Porter y Kramer (2011), donde la incorporación de los aspectos ASG en la empresa se hace desde la creación de un nuevo valor compartido para la empresa y los grupos de interés. Se presupone el valor de los ODS para los GI, así que desde este enfoque resulta relevante conocer la aportación de valor que los ODS pueden proporcionar a las entidades de seguros. En la Tabla 1, elaborada a partir de Remacha (2017), se proponen algunas referencias para el análisis de la creación de valor de los ODS en las entidades de seguros.

Tabla 1 Creación de valor para la empresa desde los ODS⁵

Objetivo agenda 2030	Creación de valor para la empresa y objetivos
1	Los microseguros y los seguros para mejorar la protección social en general pueden suponer un nuevo nicho de mercado. Esto junto con las inversiones en empresas que generen empleo fortalece la resiliencia de la compañía ante las crisis de reputación.
2	Nicho de mercado y resiliencia ante las crisis de reputación.
3	Internamente aumenta la motivación y el compromiso hacia la empresa, al tiempo que se reducen los costes laborales vinculados al absentismo.
4	Mejora de la capacitación de los empleados y el desarrollo del talento en la empresa. Desarrollo de sociedades críticas e informadas que crean un ambiente para que los negocios puedan ejecutarse de manera competitiva.
5	Se relaciona con un mejor desempeño del negocio (diversidad en la Alta Dirección).

⁵ Los ODS: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desarrollo-sostenible/>

6	<p>Oportunidades en el desarrollo de tecnologías de acceso y tratamiento del agua, eficiencia hídrica y dispositivos de saneamiento.</p> <p>Creación de valor compartido mediante la mejora de las condiciones y los hábitos de higiene de los empleados, los proveedores y la comunidad.</p>
7	<p>Oportunidades relacionadas con la expansión de las infraestructuras y el desarrollo de tecnologías bajas en carbono.</p> <p>Para el seguro, reputación.</p>
8	<p>Fortalecimiento de la cadena de valor de la compañía.</p> <p>Para el seguro, reputación.</p>
9	<p>Mejora de los procesos.</p> <p>Incrementa el valor añadido de sus productos y servicios.</p> <p>Infraestructuras que resistan las catástrofes naturales.</p> <p>Tecnologías accesibles y eficientes energéticamente.</p> <p>Para el seguro, reputación.</p>
10	<p>Mejora clima interno y externo de la empresa.</p> <p>Respecto a las inversiones, reputación.</p>
11	<p>Reducción de costes y mejora de la capacidad laboral de los trabajadores.</p> <p>Para el seguro, reputación y ser referente en sus edificaciones.</p>
12	<p>Reducción de costes.</p> <p>Nueva demanda de productos ecológicos.</p> <p>Oportunidades para sectores como: construcción, tecnológicos, energías renovables, reciclado...</p> <p>Para el seguro, reputación.</p>
13	<p>Reducción y compensación de sus emisiones de gases de efecto invernadero para cumplir con los planes nacionales presentados por cada país para el Acuerdo de París⁶.</p> <p>Se trata de evitar posibles legislaciones/fiscales contrarias que perjudiquen la continuidad de la empresa.</p> <p>Oportunidades como nuevas fuentes de financiación, demanda de nuevas tecnologías y soluciones con bajas emisiones, creación de alianzas estratégicas y la mayor atención mediática sobre este asunto.</p> <p>Para el seguro, reputación y prevención de bajadas en las cotizaciones debidas a cambios regulatorios.</p>
14	<p>Evitar posibles legislaciones contrarias al capital natural, pues la mitad de los beneficios empresariales estarían en riesgo si los costes asociados al capital natural se internalizaran a través de mecanismos de mercado, reglamentación o impuestos.</p> <p>Para el seguro reputación y prevención de bajadas en las cotizaciones debidas a cambios regulatorios.</p>
15	<p>Para tener en cuenta para el establecimiento de objetivos:</p> <p>-Las empresas dependientes directamente de los recursos naturales (agroalimentarias, madereras, textiles, farmacéuticas o de ocio y turismo) pueden verse afectadas al disminuir las materias primas.</p>

⁶ https://unfccc.int/sites/default/files/spanish_paris_agreement.pdf

	-Las empresas que impacten en la biodiversidad (extracción, la construcción o las infraestructuras) pueden verse afectadas por marcos regulatorios orientados a la protección de los ecosistemas. Para el seguro, reputación y prevención de bajadas en las cotizaciones debidas a cambios regulatorios.
16	El incumplimiento normativo conlleva importantes riesgos (sanciones, pérdida de prestigio y reputación).
17	Oportunidades a la hora de alcanzar objetivos compartidos que de manera individual no se pueden conseguir. Generación de conocimiento, innovación, el fortalecimiento de la cadena de suministro, la mejora la reputación del sector o el estrechamiento de la relación con la comunidad.

Fuente: elaboración propia a partir de Remacha (2017)

Para la segunda fase de la Figura 3, se propone que las entidades aseguradoras realicen un análisis de la materialidad (priorización) con las herramientas extraídas de Remacha (2017) que se presentan en la Tabla 8 (Anexo 3).

Finalmente, para establecer unos objetivos genéricos en el sector asegurador (siguiendo la Figura 3), se parte de los ODS y de la propuesta de Remacha (2017) para integrarlos en la empresa (segunda columna de la Tabla 2). A continuación, se introduce la propuesta de *Bacani et al. (2015)* para el sector asegurador (tercera columna de la Tabla 2), y en la última columna se introducen las aportaciones propias que se han considerado relevantes.

Tabla 2 Posibles objetivos empresariales sobre la agenda 2030

	Objetivo agenda 2030	Objetivos empresariales	Objetivos en el sector asegurador	Objetivos en el sector asegurador (ampliación propia)
1	Eliminación de la pobreza	Creación de empleo y aumento de los ingresos de la población. Mejora de las infraestructuras. Inversión, investigación y fomento de la competitividad. Pago de impuestos. Provisión de productos y servicios que hagan accesibles a todo el mundo la alimentación, el agua potable, la vivienda, la energía, la educación y la asistencia sanitaria.	Acceso a seguros para aumentar la protección social, incluso a través de microseguros.	Priorizar, inversiones en la cartera de la aseguradora con capacidad para generar empleo en las áreas menos favorecidas.
2	Hambre cero	Reducción de desigualdades sociales. Cuidado del medioambiente. Reparto equitativo de las tierras. Introducción de prácticas agrícolas competitivas y sostenibles.	Proporcionar soluciones aseguradoras para la agricultura resiliente al clima.	Priorizar inversiones que incluyan prácticas agrícolas competitivas.

3	Salud y bienestar	Cadena de valor (salud, seguridad y salarios), empleados (salud, accidentes, hábitos saludables), integración de colectivos vulnerables (diversidad), relacionados con el envejecimiento de la población (salud) y evitar la contaminación del medio ambiente con productos químicos peligrosos.	Establecer prioridades básicas en el seguro de salud.	Promover la salud y el bienestar en la propia empresa y en las empresas en las que se invierte.
4	Educación de calidad	Formación de los empleados. Educación de los consumidores.	Limitaciones desde el seguro para promover este objetivo.	Promover la formación de los empleados con atención especial a los situados en áreas desfavorecidas.
5	Igualdad de género	Brecha salarial, fomento de las medidas de flexibilidad, conciliación y corresponsabilidad que eviten que la maternidad menoscabe el desarrollo profesional, el aumento de la diversidad en los consejos de administración.	Limitaciones desde el seguro para promover este objetivo.	Eliminación de barreras internas que mermen la diversidad. Promover horarios que faciliten la conciliación. Tener en cuenta lo anterior en las inversiones que se realicen.
6	Agua limpia y saneamiento	Considerar el ciclo del agua a lo largo de toda la producción y valorar cómo minimizar las posibles pérdidas y las consecuencias en el ciclo natural del agua. Instalaciones sanitarias que fomenten las prácticas de higiene en las empresas.	Inversiones y seguros para infraestructuras de agua.	
7	Energía asequible y no contaminante	Mejorar la eficiencia energética, reduciendo el consumo y la contaminación.	Inversiones y seguros para proyectos de energía limpia, incluyendo productos innovadores para su financiación.	
8	Trabajo decente y crecimiento económico	Trabajo infantil, trabajos forzados y entornos de trabajo seguros y saludables. Inclusión de colectivos en riesgo.	Fortalecer la resiliencia económica a través de seguros para las PYMES.	Tenerlo en cuenta en las inversiones de la compañía aseguradora.
9	Industria, innovación e infraestructura	Investigación y el desarrollo (i+D) como motor del desarrollo sostenible.	Establecer prioridades en el núcleo de las inversiones.	
10	Reducción de las desigualdades	Reducir la desigualdad de ingresos y oportunidades.	Limitaciones desde el seguro para promover este objetivo.	Internamente practicarlo. Inversiones en empresas con limitaciones a las diferencias salariales.

11	Ciudades y comunidades sostenibles	Localización de la empresa <ul style="list-style-type: none"> • Medidas de conciliación • Práctica del teletrabajo • Movilidad sostenible Diseño de edificios.	Seguros de salud y propiedad.	Aplicarlo a los inmuebles de la propia compañía: localización, movilidad sostenible y diseño sostenible de edificios.
12	Producción y consumo responsable	Evolución del modelo de negocio hacia el concepto de «economía circular», un sistema mediante el cual el valor de los productos, los materiales y los recursos se mantenga en la economía durante el mayor tiempo posible y que permita reducir al mínimo la generación de residuos, Comisión Europea, 2011.	Creación de conocimiento y liderazgo intersectorial para entender y gestionar riesgos.	Priorizar en las inversiones sobre la economía circular.
13	Acción por el clima	Exposición a cambios legislativos/impositivos en los principales emisores de gases de efecto invernadero: sector de la energía, manufactura, agrícola y transporte.	Establecimiento de prioridades en la suscripción y en las inversiones.	
14	Vida submarina	Incorporar una estrategia de biodiversidad que integre elementos tanto de prevención y gestión como de reparación de los daños provocados. Biodiversidad y contaminación.	Innovación en productos de seguro.	Establecimiento de prioridades en las inversiones.
15	Vida en los ecosistemas terrestres	Igual que en el apartado anterior, se precisa de una estrategia que tenga en cuenta la biodiversidad y facilite prevenir y mitigar los impactos en el medio.	Creación de conocimiento y liderazgo intersectorial para entender y gestionar riesgos.	Establecimiento de prioridades en las inversiones.
16	Paz, justicia e instituciones sólidas.	Lucha contra la corrupción, el soborno, el robo y el fraude fiscal.	Apoyo a las culturas de gestión de riesgos dentro de instituciones y organizaciones.	
17	Alianzas para lograr los objetivos	Establecimiento de alianzas con gobiernos, instituciones y dentro del propio sector.	Apoyo a un papel más participativo del sector financiero en el desarrollo sostenible.	Establecimiento de alianzas para el ejercicio de la propiedad activa de las inversiones.

Fuente: elaboración propia a partir de Remacha (2017) y Bacani et al. (2015)

Así mismo, la investigación de Remacha (2017) proporciona algunas herramientas para la mitigación de los posibles impactos negativos sobre los objetivos ODS. Se presentan en la Tabla 9 (Anexo 4). Aunque se trata de herramientas para empresas en general, muchas son útiles para las aseguradoras. Principalmente, en el proceso ERM que presenta la Figura 7, principio 13, para la implantación de respuestas ante los riesgos.

5.1.2 El riesgo de cambio climático para el sector asegurador

El documento *Issues Paper on Climate Change Risks to the Insurance Sector*, IAIS (2018), no constituye una referencia sobre RSC y la medición de sus riesgos, pero sí es un análisis de los posibles impactos que pueden derivarse del cambio climático específicos para el sector asegurador.

El documento considera que en su rol de administrador de riesgos e inversionista, el sector del seguro desempeña un papel fundamental en la gestión de los riesgos y oportunidades relacionados con el clima tanto para individuos, como hogares, empresas, otras instituciones financieras y autoridades públicas.

Identifica tres tipos de riesgos vinculados al clima:

- Riesgos físicos. Producidos por pérdidas derivadas de fenómenos asociados con las tendencias climáticas (cambios en los patrones climáticos y el aumento del nivel del mar) y los eventos (desastres naturales y clima extremo).
El potencial de los riesgos del clima físico puede cambiar de manera no lineal en forma de coincidencia de eventos no correlacionados anteriormente, de lo que puede resultar un aumento de los siniestros inesperadamente alto.
Por otro lado, es interesante resaltar la brecha de protección existente entre los siniestros asegurados y los no asegurados. Aproximadamente el 70% de las pérdidas no están aseguradas.
- Riesgos de transición. Producidos por los cambios asociados con la transición a una economía baja en carbono. Puede afectar al valor de los activos financieros invertidos por el asegurador (energía, el transporte y la industria). Están motivados por cambios en las políticas, dinámicas del mercado, innovación tecnológica o factores de reputación.
- Riesgos de responsabilidad civil. Se estima que pueden llegar a derivarse riesgos de responsabilidad civil a raíz de los impactos generados en los dos apartados anteriores. Estarían producidos por reclamaciones relacionadas con el clima sobre pólizas de Responsabilidad Civil, en adelante RC, y Responsabilidad Social de los Directivos, en adelante D&O, así como las reclamaciones directas contra las aseguradoras por no gestionar los riesgos climáticos.

Como puede apreciarse, se trataría de riesgos directamente implicados con las inversiones de la compañía y con la suscripción de seguros.

En la Tabla 3 se detallan los riesgos en base a la clasificación expuesta.

Tabla 3 Posibles riesgos físicos, de transición y de responsabilidad.

	Suscripción	Inversión
Riesgos físicos	<p>Riesgos de precios de las pólizas derivados de los cambios en los perfiles de riesgo de los activos y bienes asegurados (no vida), los cambios en los perfiles de mortalidad y las tendencias demográficas (vida y salud).</p> <p>Riesgos de reclamaciones que surgen de la confluencia inesperada de eventos extremos (p ej. concentración de eventos y aumento de frecuencia).</p> <p>Riesgos estratégicos, de mercado, derivados de la dinámica cambiante del mercado (p ej. la no asegurabilidad de la propiedad por aumentos no asumibles en los precios de las pólizas).</p>	<p>Impactos físicos de eventos y tendencias del clima en activos, empresas y sectores que afectan la rentabilidad y el costo de los negocios, lo que genera impactos en los activos financieros y las carteras (en su rentabilidad y valoración).</p>
Riesgos de transición	<p>Riesgos estratégicos, de mercado, derivados de la contracción de la demanda del mercado en ciertos sectores (por ejemplo, carbón, petróleo y transporte marítimo).</p> <p>Riesgos estratégicos, de mercado, que surgen de las tendencias del mercado, la innovación tecnológica y los cambios de políticas relacionados con el cambio climático (es decir, los precios del carbono, las regulaciones de eficiencia energética), que afectan a los productos y servicios demandados por los consumidores.</p>	<p>Riesgos derivados de cambios en el mercado, políticas, tecnológicos y sociales, que afectan la rentabilidad y el costo de las empresas y sectores (p ej. energía, industria, transporte y agricultura) que generan impactos en los activos financieros y las carteras.</p>
Riesgos de responsabilidad	<p>Riesgos de responsabilidad civil para las aseguradoras sobre la base del seguro realizado (por ejemplo, reclamaciones por negligencia).</p> <p>Riesgos de responsabilidad civil derivados de las pólizas D&O.</p>	<p>Riesgos derivados de litigios (por ejemplo, demandas colectivas) relacionados con la toma de decisiones de inversión relacionadas con el cambio climático o el reporte inadecuado sobre los riesgos climáticos.</p>

Fuente: Elaboración propia a partir del cuadro de IAIS (2018:17)

Si bien es cierto que algunos de los riesgos identificados no se corresponden específicamente con los objetivos ASG⁷ que puede establecer una aseguradora (por tratarse de impactos generados por causas externas a las compañías y fuera de su

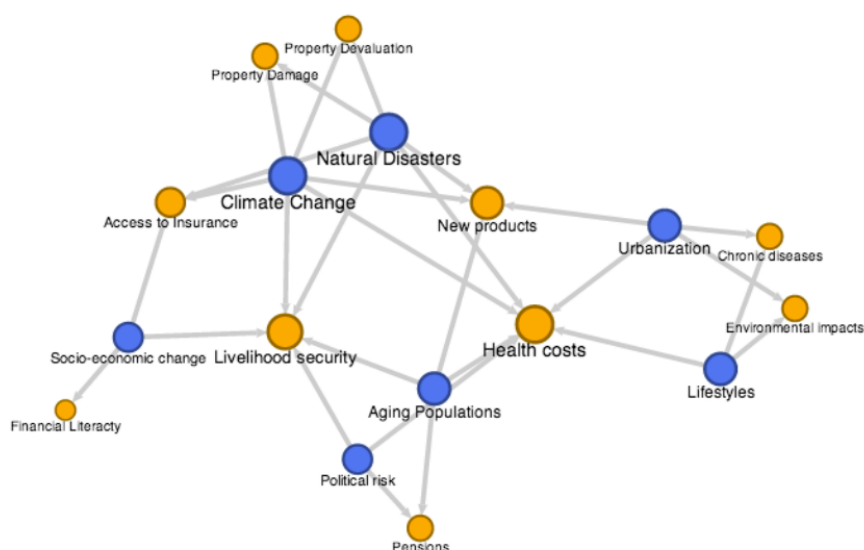
⁷ COSO (2017) vincula la gestión de los riesgos a la estrategia y objetivos empresariales.

ámbito de influencia), se han mantenido y trasladado a la Tabla 6 por su impacto potencial en el valor de las entidades.

5.1.3 La interconexión entre los riesgos ASG y el sector asegurador

Para entender mejor los riesgos ASG que impactan al sector asegurador desde una visión de cartera, se hace necesario identificar las interconexiones entre ellos. En la Figura 4 se muestra la alta interconexión que existe. Así, por ejemplo, los nuevos productos están afectados por asuntos como el urbanismo, el envejecimiento de la población, los desastres naturales y el cambio climático. Mientras que los riesgos derivados del envejecimiento de la población pueden impactar en los costes de salud, las pensiones, la seguridad del sustento y el desarrollo de nuevos productos.

Figura 4 Interconexiones entre los factores de riesgos (azul) y los seguros (amarillo)



Fuente PSI & UNEP Inquiry, Consultation Responses, 2015. Extraído de Bacani et al (2015)

La Figura 4 demuestra la necesidad de una visión holística para el tratamiento de los riesgos ASG.

5.2 Referencias específicas

Representan las referencias vinculadas al sector asegurador sobre objetivos y riesgos ASG, que llegan a implicar directamente a procesos de gestión.

5.2.1 Principios para la Sostenibilidad en Seguros

Los Principios para la Sostenibilidad en Seguros, PSI (2012) son una Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI). El

objetivo se sitúa en torno a mejorar la resiliencia del sector seguros situando la sostenibilidad en la gestión de los riesgos para así reducirlos.

En la Tabla 4 se exponen los principios y sus consecuencias directas para la gestión de riesgos ASG en entidades aseguradoras.

Tabla 4 Principios para la sostenibilidad en seguros

<p>Principio 1. Integrar en el proceso de toma de decisiones las cuestiones ASG.</p>	<p>El diseño de la estrategia empresarial (por el consejo de directores, el comité ejecutivo y presentada a los accionistas) debe incluir los aspectos ASG. La estrategia definida se incluirá en la toma de decisiones y en todas las operaciones de la compañía. Dada la importancia de las inversiones en una entidad de seguros, la incorporación de las cuestiones ASG en el proceso de toma de decisiones de las inversiones y la aplicación de los Principios para la inversión responsable, PRI (2019).</p>
<p>Principio 2. Concienciar sobre las cuestiones ASG, para gestionar el riesgo y desarrollar soluciones.</p>	<p>Con sus GI relevantes: los clientes y proveedores, por un lado, y las reaseguradoras e intermediarios por otro.</p>
<p>Principio 3. Colaborar con los gobiernos, los reguladores y otros GI para promover los aspectos relacionados ASG.</p>	<p>Dialogar con reguladores y otros GI para desarrollar enfoques de gestión integrada de riesgos y soluciones de transferencia de riesgos entre otros.</p>
<p>Principio 4. Transparencia sobre la aplicación de los principios.</p>	<p>Dialogar con clientes, reguladores y agencias de rating sobre sus necesidades de información y transparencia.</p>

Fuente: Elaboración propia a partir de los Principios para la Sostenibilidad en Seguros, PSI (2012)

5.2.2 Los riesgos ASG en la Suscripción de los seguros no vida.

El 2019 se publica el documento *Underwriting environmental, social and governance risks in non-life insurance business*, PSI (2019). Se trata de la primera guía global para administrar los riesgos ASG en la suscripción (aceptación) de seguros no vida. Su principal aportación es un mapa de calor para que las organizaciones obtengan una referencia sobre los niveles de riesgos ASG potenciales clasificados por sectores económicos. Incluye algunos ejemplos para su mitigación y buenas prácticas. En si misma se trata de una referencia para evaluar los riesgos ASG en la suscripción de seguros.

Sobre la gestión de los riesgos, el documento se fundamenta en los principios ya tratados en el anterior apartado.

5.2.3 Derechos humanos en las entidades aseguradoras

Human rights and the insurance industry, CRO FORUM (2014), es un documento que analiza los derechos humanos y sus riesgos para el sector asegurador. Pretende evitar riesgos de reputación y legales por incumplimientos en derechos humanos.

Se centra en dos áreas: las inversiones y la suscripción de seguros. En las que se debe actuar la con “debida diligencia” sobre derechos humanos. Además, externamente recomienda promover la debida diligencia sobre derechos humanos a nivel de toda la industria aseguradora. El objetivo es adoptar un enfoque más proactivo en el diálogo y la colaboración con sus GI a nivel de toda la industria (especialmente corredores, clientes corporativos y empresas participadas).

Desde el punto de vista de la inversión, los 24 billones de \$ de inversión del sector asegurador tienen sin duda una gran capacidad de influencia. Se recomienda la incorporación de los problemas materiales ASG, incluidos los derechos humanos, en las decisiones y procesos de gestión de inversiones. También se recomienda la práctica de la propiedad activa. Esto implica un compromiso constructivo con las empresas en las que se invierte y el ejercicio de los derechos de voto en las juntas generales. De esta manera, las aseguradoras pueden influir en las prácticas de las empresas en las que invierten y contribuir a mejorar la situación de los derechos humanos. La efectividad se incrementa cuando se practica en colaboración con otros inversores. Un solo inversionista puede no tener suficiente influencia sobre una compañía, pero si los problemas de derechos humanos son de interés para otros inversionistas, juntos pueden crear un impacto.

Desde el punto de vista de la suscripción, la academia va mucho más retrasada que en su equivalente departamento de inversiones. No obstante, se adivinan grandes oportunidades y capacidad de influencia en los clientes sobre los aspectos de derechos humanos desde la suscripción.

Es interesante su argumentación desde un punto de vista del negocio asegurador ya que se intuye una fuerte correlación entre el respeto de los derechos humanos en los clientes y la calidad de los riesgos asegurados.

5.2.4 Principios para la inversión responsable (PRI)

Se trata de seis Principios desarrollados por inversores y con el respaldo de la ONU, PRI (2019). Se pretende con ellos entender el impacto que las cuestiones ASG tienen en las inversiones, e integrar sus principios en los procesos de decisión de la inversión. En este caso las aseguradoras cuentan, como se ha visto, de una enorme capacidad de

influencia. Entre otras cuestiones recomiendan: incorporar las cuestiones ASG a las decisiones de inversión, ejercer el compromiso y la propiedad activa sobre los aspectos ASG y el ejercicio de la transparencia.

5.3 Transparencia y comunicación

El ejercicio de la transparencia sobre las cuestiones ASG ya se ha sugerido en este TFM en los documentos PSI (2012) y PRI (2019). Se trata de un tema importante con dos grandes referencias que incorporan requerimientos específicos sobre transparencia: el *Global Reporting Initiative*, y los utilizados en los procesos de evaluación de las agencias de rating. De su análisis se pueden extraer aportaciones relevantes para la gestión de los riesgos ASG.

5.3.1 El Global Reporting Initiative

Global Reporting Initiative es una iniciativa de reporte para el impulso de las memorias de sostenibilidad, creada en 1997 se consolida como proyecto conjunto de PNUMA (Programa de Naciones Unidas para el Medio Ambiente) y la organización CERES (*Coalition for Environmentally Responsible Economies*). Desde 2002 es una institución independiente con base en Ámsterdam.

Las memorias de sostenibilidad implican medir, divulgar y rendir cuentas a los GI (incluidos los accionistas) sobre el desarrollo sostenible de la organización en un único documento de información consolidada. El reporte GRI es uno de los sistemas referenciados por COSO & wbcisd (2018), como puede comprobarse en la Tabla 11 (Anexo 8), donde se le reconoce como informe específico de ASG.

El documento que propone el *Global Reporting Initiative* (2016) parte de una lista justificada, GRI 103-1, de los temas considerados relevantes (materiales) para la organización (riesgos ASG) para su modelo de negocio o reputación, GRI 101, y los GI, GRI 102-47.

Para cada uno de los temas materiales seleccionados, la organización debe explicar dónde se produce el impacto (ASG) -GI, internos y externos, y la propia organización- y la implicación con debida diligencia de la organización en los impactos, GRI 103. Donde el "impacto" es el efecto (positivo o negativo) que una organización tiene sobre la economía, el medio ambiente y/o la sociedad, lo que a su vez puede indicar su contribución (positiva o negativa) al desarrollo sostenible, GRI 101. En la consideración de impacto se recomienda incorporar la idea de no solo los impactos que causan directamente sino también de los impactos a los que contribuye (vinculados con sus

actividades, productos o servicios a través de una relación de negocio, Directrices para la GRI 103-1-b sobre la cobertura de cada tema material). También, aunque la organización no tenga influencia en las entidades que causan o contribuyen a esos impactos, se espera que la organización informe de dichos impactos y de cómo ha respondido ante ellos⁸, GRI 103-1-b.

Se recomienda incluir la visión y estrategia generales (por los altos directivos) a corto, medio y largo plazo relativas a la gestión de los impactos ASG, GRI 102-14. Y en el LP, incorporar al análisis los riesgos y las oportunidades más importantes para la organización que surjan a partir de las tendencias en materia de sostenibilidad.

Respecto a la necesaria descripción de los impactos riesgos y oportunidades ligados a los temas materiales en el CP, MP y LP se recomienda su clasificación por temas económicos, ambientales y sociales de acuerdo con su relevancia para la estrategia de la organización a largo plazo y su posición competitiva. Incluyendo factores cualitativos y, si es posible, los cuantitativos impulsores del valor financiero. Además de una descripción de los mecanismos de gobernanza establecidos específicamente para gestionar estos riesgos y oportunidades, así como de la identificación de otros riesgos y oportunidades relacionados, GRI 102-15.

Asimismo, debe aportarse información referente a la función del máximo órgano de gobierno en la identificación y gestión de temas económicos, ambientales y sociales y sus impactos, riesgos y oportunidades (incluida su función en la aplicación de los procesos de debida diligencia⁹ y relación con los GI, GRI 102-29). También sobre la función del máximo órgano de gobierno en la evaluación de la eficacia de los procesos de gestión del riesgo de la organización en temas económicos, ambientales y sociales, GRI 102-30. Finalmente, se debe presentar información sobre la frecuencia con la que el máximo órgano de gobierno lleva a cabo la evaluación de temas económicos, ambientales y sociales y sus impactos, riesgos y oportunidades, GRI 102-31.

⁸ Se considera que la organización tiene influencia cuando tiene la capacidad para generar un cambio en las prácticas erróneas de una entidad que causa un daño. Fuente: Organización de Naciones Unidas (ONU): "Principios Rectores sobre las Empresas y los Derechos Humanos, Implementando el Marco de las Naciones Unidas 'Proteger, Respetar y Remediar' ", 2011.

⁹ En el contexto de los Estándares GRI, "debida diligencia" hace referencia al proceso de identificación, prevención, mitigación y explicación de cómo una organización aborda sus impactos negativos potenciales y reales. Esta definición se basa en las Directrices para Empresas Multinacionales de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) de 2011 y en los Principios Rectores de la Organización de Naciones Unidas sobre las Empresas y los Derechos Humanos, Implementando el Marco de las Naciones Unidas "Proteger, Respetar y Reparar", de 2011.

En el Anexo 5 se amplía la información sobre los riesgos relacionados con el cambio climático, la corrupción, y con la salud y seguridad.

En definitiva, para cada tema material seleccionado se requiere (entre obligaciones y recomendaciones) reportar sobre:

- a) Justificación de su materialización en términos de su impacto (entendido en sentido amplio, positivo o negativo, a CP y LP) para los GI y la empresa (modelo de negocio y reputación).
- b) Presentar los impactos clasificados por temas económicos, ambientales y sociales evaluados en función de su relevancia para la estrategia de la organización a largo plazo y su posición competitiva.
- c) Para cada tema material, descripción del lugar en donde se produce su impacto, análisis de los costes derivados de su gestión, análisis de su probabilidad y magnitud. Para ello se recomienda el uso de factores cuantitativos cuando sea posible, y si no cualitativos, para su análisis financiero.
- d) Se recomienda una descripción de los mecanismos de gobernanza establecidos específicamente por la Alta Dirección para gestionar estos riesgos y oportunidades derivados de los impactos y su control. Descripción de la debida diligencia seguida (identificación, prevención, mitigación y explicación sobre proteger, respetar y reparar).

Existe además un documento sectorial GRI aplicable al sector Servicios Financieros que es de aplicación al sector seguros. Es el documento *The Financial Services Sector Disclosures*, Global Reporting Initiative (2008). Se recogen a continuación algunas recomendaciones de este documento.

Aspectos económicos

Considerar las contribuciones de la empresa a las comunidades que se estiman vinculadas (en forma de dinero o de tiempo -voluntariado-). Estimar los costes derivados de esta actividad.

Aspectos sobre emisiones

Estimar las emisiones de gases de efecto invernadero que se derivan de los viajes de negocios de sus directivos, uso de flotas y mensajería.

Aspectos sobre desechos

Considerar los residuos por tipo y método de eliminación. Los tipos principales de flujos de desechos para la mayoría de las instituciones financieras serán el papel y los productos IT de desecho.

Aspectos sobre salud y seguridad en el trabajo

Considerar e informar sobre sus políticas y prácticas (programas de educación, capacitación, asesoramiento, prevención y control de riesgos) con respecto a las amenazas y la violencia para los empleados, sus familias y la comunidad vinculada a:

- a) Ataques y agresiones de clientes (verbales o físicas)
- b) Como resultado de los requisitos legales de información sobre actividades delictivas (p ej., blanqueo de dinero, terrorismo)

Aspectos sobre derechos humanos

Considerar los riesgos sociales y ambientales de los negocios en los que se invierte/participa.

Aspectos relacionados con las comunidades locales

Considerar el acceso a los servicios en zonas de baja población o económicamente desfavorecidas.

Considerar los microseguros.

Aspectos relacionados con los productos y su etiquetado.

Considerar la ética en el diseño y venta de productos y servicios financieros junto con iniciativas para mejorar la educación financiera.

Aspectos relacionados con los productos.

Considerar los aspectos sociales y ambientales en las líneas de negocio. Mostrar información sobre la valoración económica del negocio distribuido por región, tamaño del cliente, sector. También sobre el valor económico del negocio bajo criterios ambientales y sociales.

Tener en consideración a los GI y las exclusiones en el diseño de nuevos productos.

Incorporar procedimientos para evaluar los riesgos ambientales y sociales en las líneas de negocios. Una buena política ambiental y social puede favorecer una disminución de la exposición al riesgo y el impacto por su actividad.

Considerar los documentos que describen las políticas, principios y/o códigos de conducta que se han diseñado para garantizar que los intereses de la institución, y sus empleados estén alineados con los intereses de los clientes existentes y potenciales.

Considerar la educación financiera de los clientes y otros grupos.

Especial atención a los agentes comerciales.

Reportar sobre un indicador que muestre los procedimientos para evaluar los riesgos ambientales y sociales en las líneas de negocio (productos y servicios). Debe mostrar cómo se trabaja para minimizar la probabilidad de los impactos sociales y ambientales de sus productos. Considerar la aplicación de esta información a las decisiones empresariales.

Aspectos relacionados con la auditoría

Considerar la cobertura y frecuencia de las auditorías para evaluar la implementación de políticas ambientales y sociales, y los procedimientos de evaluación de riesgos.

Aspectos relacionados con la propiedad activa

Considerar el ejercicio del derecho de voto derivado de las acciones en cartera (incluye los proxies -delegaciones de voto-). Estimar el porcentaje de la cartera en el que la organización interacciona en problemas ambientales y sociales.

Considerar establecer políticas y pautas de votación.

Considerar establecer indicadores, como el porcentaje de la cartera de inversión en el que existe interacción *-engagement-* sobre asuntos sociales y ambientales. O porcentajes de la cartera de inversión sujeta a evaluación social o ambiental.

En definitiva, muestra aspectos relevantes para el sector financiero en relación con la transparencia sobre temas sociales y medioambientales y su gestión.

5.3.2 Las agencias de rating sobre los riesgos ASG

El estándar COSO & wbcso (2018) utiliza las categorías de riesgos de Robeco y MSCI, cuya taxonomía se incluye en la Tabla 10 (Anexo 7), pero hay más agencias de las que se puede extraer información relevante para el análisis de riesgos ASG.

A modo de resumen, en la Figura 5 se presentan las actuaciones de las agencias en referencia a los riesgos ASG:

Figura 5 Criterios utilizados por las agencias para el análisis de la sostenibilidad y sus riesgos

AGENCIAS	Riesgos Económicos	Riesgos Medioambientales	Riesgos Sociales	Riesgos Éticos	Otros...	
Accountability	—	—	—	—	Estudia los riesgos específicos de cada industria.	
ASSET4	—	—	—	—	—	
ECP	—	—	—	—	—	
EIRIS	-Prácticas de la dirección -Soborno y Corrupción -Pago a directivos -Pormenores del negocio -Responsabilizarse de los stakeholders	-Biodiversidad -Protocolo de Kyoto -Reducción de la capa de Ozono. -Condenas por polución -Seguridad química y sostenibilidad	-Principales Derechos Humanos -Estándares laborales internacionales	-Minas antipersona -Alcohol, tabaco, producción militar y venta, etc.	Riesgos en la gestión: Este criterio analiza los sistemas de gestión de los riesgos económicos, medioambientales y sociales de los que dispone la empresa y por tanto, engloba a todos los demás.	
KLD Research	—	—	—	—	—	
oekom research	—	—	—	—	—	
SAM	-Gobierno Corporativo -Riesgos y crisis en la gestión -Gestión de la cadena de suministros	-Nivel de responsabilidad de la dirección -Performance medioambiental -Gestión medioambiental	-Nivel de responsabilidad de la dirección -Antidiscriminación -Procedimientos anticorrupción	—	Examina las oportunidades de negocio junto con los riesgos emergentes.	
SIRI	—	—	—	—	Estudia los riesgos específicos del país e industria.	
Innovest Strategic Value Advisors, Inc (EcoValue'21 Methodology)	Responsabilidades de Contingente Histórico	Riesgo Financiero en la Dirección	Exposición a Riesgos de Explotación		Riesgos en Sostenibilidad	
	-Fondos -Estados y pérdidas arriesgadas -Agraviados tóxicos	-Solidez del Balance General -Adecuada cobertura de seguros	-Emisiones tóxicas -Responsabilidad y riesgo por fabricación de producto -Eliminación de residuos peligrosos -Vertidos -Gestión de la cadena de suministros		-Eficiencia energética -Utilización de recursos -Ciclo de vida del producto y reciclaje -Cambios en los valores de consumo -“Licencia para actuar” social	
Vigeo	Reputación	Capital Humano	Operaciones	Legal	Autorización de Mercado	Transparencia
	-Acusaciones, controversia -Aceptabilidad social -Atracción de nuevas habilidades -Licencia para operar	- Estabilidad laboral y mitigación de conflictos sociales -Retención de habilidades y conocimiento -Cultura Corporativa y Valores	-Control de costes de explotación -Competitividad de productos y servicios -Efectividad de organización y procesos -Aumentos de productividad -Eficiencia de la estrategia de planificación	-Litigios, juicios, acciones legales y multas	-Marketing y aceptación de productos y servicios -Buenas practicas en seguridad y calidad	-Comunicación de la información requerida

Extraído de Escrig-Olmedo et al. (2013)

En el Anexo 6 se puede consultar información y fuentes sobre las agencias: Vigeo EIRIS, ISS Oekom, ROBECO *Sustainability Asset Management*, Vigeo, *Sustainalytics*, MSCI ESG Research.

A pesar de ser utilizadas habitualmente por los inversores, las agencias de rating tienen limitaciones. Todas tienen el problema de partir de datos publicados que no son obligatorios y, por lo tanto, sujetos a mayores carencias, imprecisiones y menores controles que la información financiera. Algunas utilizan también noticias publicadas con la consiguiente subjetividad.

Desde el punto de vista de la RSC y la gestión de los grupos de interés no se recogen los impactos, generalmente externos a la empresa e intangibles. Sí se recogen los impactos financieros de la RSC que afectan al inversor, pero como se ha visto se trata de información incompleta, Escrig-Olmedo et al. (2013).

Como ya se ha comentado, se ha realizado el análisis correspondiente en el Anexo 6. No obstante, y dado que el estándar COSO & wbcSD (2018) utiliza las categorías de riesgos de Robeco y MSCI, se ha utilizado en el análisis de riesgos de este TFM su taxonomía incluida en la Tabla 10 (Anexo 7).

5.4 Normativa

Son escasas las normas aplicables a la gestión de los riesgos ASG, la mayoría bajo el principio cumplir o explicar y otras en forma de orientación. Concretan la recomendación de realizar una gestión de los riesgos ASG, su dependencia del Consejo (*Board of*

Directors) y su necesidad de ser transparentes en su gestión, como de deduce de la Tabla 5.

Tabla 5 Referencias sobre la gestión de riesgos ASG en la normativa

Norma	Obligatoriedad	Dependencia de la gestión de riesgos ASG	Fijación del apetito al riesgo	Identificar riesgos ASG	Evaluar riesgos ASG	Monitorizar riesgos ASG	Mitigar riesgos ASG	Transparencia/ Reporte riesgos ASG
Código de buen gobierno de sociedades cotizadas ¹⁰	Principio cumplir o explicar	Consejo de administración, R.45, R.53,	Si, R.45	Si, R.45	Si, R.53	Si, R.45, R.54	Si, R.45	Si, R. 55 ¹¹
Directiva 2014/95/UE ¹²	Principio cumplir o explicar	Consejo de administración, artículo 529 ter y 529 quater Ley Soc Capit	No lo contempla explícitamente	Si art. art 49.6 Cód. Com.	Si art. art 49.6 Cód. Com.	Si art. art 49.6 Cód. Com.	Si art. art 49.6 Cód. Com.	Si, art 540 Ley Soc Capit
Circular 1/2004 de la CNMV ¹³	Si	No	No	No	No	No	No	Si, apartado 1 de la Norma 7.a ¹⁴
EERSE 2014-2020 ¹⁵	Orientación y promoción	No contempla	No contempla	Si	No	No	Si	Si
OCDE 2011 ¹⁶	Principios y normas voluntarias bajo la debida diligencia para el ERM.	No contempla	No contempla	Si	Si	Si	Si	Si, III pto 4

¹⁰ En 2015, la CNMV publica “El Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas”. Este código es una evolución del Informe Cadbury (1992), del Código Olivencia (1998), el Informe Aldama (2003), y el Código Unificado de Buen Gobierno (2006). Todos ellos son un conjunto de recomendaciones, para las sociedades cotizadas, bajo el principio cumplir o explicar.

¹¹ En la Recomendación 55 se dice, que la sociedad informe, en un documento separado o en el informe de gestión, sobre los asuntos relacionados con la responsabilidad social corporativa, utilizando para ello alguna de las metodologías aceptadas internacionalmente.

¹² Información no financiera y diversidad de la Comisión Europea por medio del Real Decreto-ley 18/2017. Con esta transposición se modifican artículos del Código de Comercio (el artículo 49), y del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y la Ley de Auditoría de Cuentas (los artículos 262 y 540). Sólo afectan a las grandes empresas o grupos de sociedades de interés público, considerándose grandes empresas o grupos a las que tengan un número medio de trabajadores del grupo superior a quinientos o que durante dos ejercicios consecutivos reúnan dos de estas tres circunstancias: un activo consolidado superior a veinte millones de euros, una cifra anual de negocios consolidada superior a cuarenta millones de euros o un número medio de trabajadores superior a doscientos cincuenta. Además, deben tener la consideración de entidades de interés público conforme a la legislación de auditoría de cuentas.

¹³ Circular 1/2004 de la CNMV sobre el Informe anual de Gobierno Corporativo.

¹⁴ Transparencia sobre el Gobierno Corporativo en general.

¹⁵ 2014-2020 Estrategia Española de Responsabilidad Social de las Empresas (EERSE) aprobada por el consejo de ministros en el 2014

¹⁶ Líneas Directrices de la OCDE para empresas multinacionales, OCDE (2013)

Real decreto 304/204 ¹⁷	Si	No contempla	No contempla	Si	Si	Si	Si	No contempla
---------------------------------------	----	--------------	-----------------	----	----	----	----	--------------

Fuente: elaboración propia

Como puede observarse la única obligatoriedad se encuentra en temas de transparencia y los que afectan blanqueo de capitales y financiación del terrorismo. Esta situación corrobora lo comentado sobre las agencias de *rating* y las limitaciones de sus conclusiones dada la no obligatoriedad de la mayoría de las cuestiones que afectan a la sostenibilidad.

6 El desempeño de la gestión de los riesgos ASG en el sector asegurador

En este apartado se pretende incorporar la información desarrollada hasta este punto, al desempeño de los riesgos ASG en entidades aseguradoras. Para ello se complementará lo ya obtenido con las aportaciones de la nueva guía COSO & wbcscd (2018) sobre gestión de riesgos ASG. Esta guía entiende el desempeño bajo los siguientes principios: identificar, evaluar, priorizar, implementación de respuestas y visión de cartera.

6.1 La guía de COSO para integrar los riesgos ASG

La única referencia sobre la gestión de los riesgos ASG es la última publicación de *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*, realizado junto a *World Business Council for Sustainable Development: Enterprise Risk Management: Applying enterprise risk management to environmental, social and governance-related risks*, COSO & wbcscd (2018). Esta guía, como se indica en ella, no presenta ninguna incompatibilidad con otros estándares o referencias al ser sus indicaciones y criterios de aplicación también para la ISO 31000, el otro gran estándar sobre gestión de riesgos.

Se parte del *International Integrated Reporting Council*, IIRC (2013), con su análisis de 6 capitales: financiero, productivo, intelectual, humano, social y natural. Sobre los que la empresa, por medio de su modelo de negocio, trata de crear valor por medio de los objetivos asignados a cada capital. En este punto la guía COSO & wbcscd (2018) propone la taxonomía utilizada por las agencias de calificación MSCI y Robeco para la concreción de la estrategia y objetivos sobre aspectos ASG. Esta referencia se encuentra analizada en la Tabla 10 del Anexo 7. Además, para la selección de los

¹⁷ Reglamento de la Ley 10/2010, de prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

objetivos ASG habría que incorporar un análisis sobre el valor compartido como proponen Porter, M. y Kramer, M. (2011). Para esta tarea puede ser útil la Tabla 1 con la posible utilidad de cada uno de los ODS para las aseguradoras.

Para proteger la creación de valor así generada, el ERM de cada organización parte de análisis de las posibles incoherencias entre “quién es la empresa” (misión, visión y valores), la estrategia y su apetito al riesgo, Figura 6, que puedan perjudicar el desempeño.

Figura 6 Alineamiento entre "quien es la empresa" y su estrategia



Fuente: Resumen ejecutivo COSO (2017)

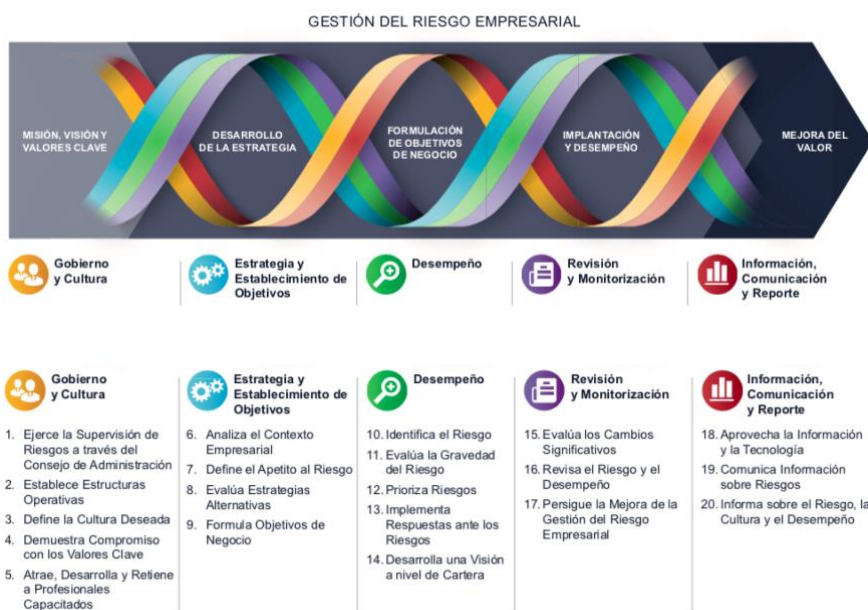
Para este análisis COSO & wbcscd (2018) propone utilizar el DAFO.

Una vez alineada la estrategia, el apetito al riesgo concretado por la Alta Dirección se distribuye en forma de capacidades de riesgo a lo largo de toda la organización (COSO, 2017). Un proceso equivalente al que se realiza con el reparto de los objetivos por medio del Cuadro de Mando Integral (CMI) y controlado por medio de los KPI (*Key Performance Indicator*). Se trata de gestionar los objetivos ASG asignados a todos los niveles de la organización.

En esta labor, COSO señala al Consejo (*Board of Directors*) como responsable último de su supervisión. Y para evitar los problemas de “agencia” que pueden generarse entre el Consejo y el Comité Ejecutivo en la asignación de responsabilidades del ERM, COSO & wbcscd (2018) recomienda definir adecuadamente los incentivos (del Consejo y del Comité) y su relación con los grupos de interés (inversores principalmente). Todo debe ser un proceso transparente.

Para gestionar los riesgos ASG derivados de los objetivos marcados, COSO (2017) diseña un análisis de cinco componentes con 20 principios, Figura 7.

Figura 7 Gestión del riesgo empresarial según COSO



Fuente: Resumen ejecutivo COSO (2017)

6.2 Análisis del desempeño de la gestión de los riesgos ASG en el sector asegurador

El desempeño es la tercera fase del ERM definido por COSO (2017), con cinco principios que se analizan a continuación desde la perspectiva del sector seguros.

6.2.1 Identifica el riesgo

Como se ha visto en el proceso de gestión de riesgos establecido por COSO, se parte de un alineamiento entre la empresa y su estrategia para después concretar los objetivos ASG en base a la creación de valor compartido. El posible desalineamiento sería la primera fuente de riesgo según COSO, que no forma parte de este análisis.

Los objetivos seleccionados determinan los riesgos que tienen una materialidad relevante para el proceso de ERM desde su impacto potencial para la creación de valor. Por lo tanto, hay que partir de los objetivos de cada aseguradora. En el apartado correspondiente a la Agenda 2030 se proponen posibles elementos de interés para la creación de valor en las entidades de seguros, Tabla 1, y objetivos para las aseguradoras, Tabla 2. De forma que cada aseguradora puede determinar los ODS que le generen más valor, para posteriormente concretar sus objetivos. A partir de ahí, COSO propone algunas herramientas para la identificación de los riesgos como el análisis de megatendencias, análisis DAFO y evaluaciones de materialidad entre la

empresa y sus GI. Se trata de un trabajo que cada aseguradora individualmente debería realizar.

Se ha trabajado también información sobre los posibles riesgos derivados del cambio climático para las entidades de seguros. Se analizaron y se presentaron los resultados en la Tabla 3 a partir del análisis del documento *Issues Paper on Climate Change Risks to the Insurance Sector* (2018).

Con relación a los riesgos referentes a los asuntos sociales, se ha trabajado el documento *Human rights and the insurance industry* (CRO FORUM, 2014) que analiza la capacidad de influencia del sector asegurador por medio de las inversiones y de su política de suscripción. Además, recomienda incorporarlos a la gestión de los riesgos de las entidades aseguradoras.

Aún a sabiendas de que se debería trabajar el análisis de los riesgos ASG de forma holística (conclusión extraída de la Figura 4), se ha procedido a trabajar cada uno de ellos de forma individualizada, y por categorías, en beneficio de una simplificación que facilite el trabajo de análisis.

Por su parte, la norma de reporte Global Reporting Initiative (2016 y 2008), introduce la consideración de la contribución a los GI (Internos y externos), y la necesaria valoración económica del negocio bajo criterios ambientales y sociales. Está incorporando al análisis de identificación de riesgos los impactos externos a la propia aseguradora y, los impactos sobre valores intangibles ASG. También sugiere la inclusión del LP en el ERM.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, se ha elaborado la Tabla 6 con los riesgos identificados para las entidades de seguros agrupados por áreas y aspectos ASG.

Para la clasificación de la Tabla 6, se ha seleccionado como apartados independientes las Inversiones y la Suscripción al contar ambos con documentos específicos ya tratados, y por su relevancia en la actividad aseguradora. Respecto a los derechos humanos, sus impactos externos hayan repartidos entre todos los apartados y para los internos se ha habilitado un apartado específico, el de Empleados. El apartado de Productos se incluye al ser el resultado directo de la actividad aseguradora. Finalmente, se ha considerado la inclusión de los Edificios al ser habitual en el sector asegurador la inversión en grandes edificios representativos como centros de trabajo y sedes. Su visibilidad les otorga la posibilidad de ejercer un liderazgo transformador.

Tabla 6 Identificación de riesgos ASG para las Aseguradoras

	Ambientales	Derechos humanos/ Sociales	Gobernanza
Inversiones	<p>Reputacionales por no ejercer su influencia con las decisiones de inversión en acción por el clima, economía circular, energía limpia y cuidado por el medio ambiente. También sobre inversiones destinadas a la financiación de energía limpia.</p> <p>Pérdida de valor por los riesgos de transición.</p> <p>Pérdidas por daños físicos por cambios del clima.</p> <p>RC por decisiones de inversión o reporte inadecuado sobre aspectos que afectan al clima.</p>	<p>Reputacionales por no ejercer su influencia en generación de empleo en áreas menos favorecidas, en prácticas agrícolas competitivas, en estructuras del agua, en trabajo decente, promoción de la salud, en eliminación de barreras a la diversidad y facilitar la conciliación mediante los horarios.</p> <p>Reputacionales por no ejercer de palanca impulsora de los derechos humanos.</p> <p>Volatilidad de las inversiones, por no ejercer su capacidad de influencia.</p>	<p>Reputacionales por no ejercer su influencia en las limitaciones en las diferencias salariales, eliminación de barreras a la diversidad. También sobre la lucha contra la corrupción, blanqueo y terrorismo. Por no considerar la innovación y las infraestructuras en las inversiones.</p> <p>Riesgos reputacionales por el no ejercicio de la propiedad activa individualmente o de forma asociada.</p>
Suscripción	<p>Riesgo por siniestralidad al no incorporar el criterio de acción sobre el clima.</p>	<p>Respecto a los derechos humanos sobre los clientes, la política de suscripción podría ejercer de palanca para su impulso. Se adivinan oportunidades para las aseguradoras, ya que hay indicios de que existe una relación positiva entre las prácticas de los derechos humanos y la reducción de los riesgos asegurados.</p>	<p>Riesgo por siniestralidad al no incorporar el ERM sobre gobernanza (corrupción, blanqueo y terrorismo), en la suscripción de seguros.</p>
Empleados	<p>Riesgos reputacionales y por cambio de normativa por emisiones sobre viajes, flotas y mensajería.</p> <p>Eliminación de residuos (papel e IT)</p>	<p>Reputacionales por no cuidar la salud y bienestar, educación de calidad, eliminación de barreras a la diversidad, prácticas de higiene. Sobre todo, en las áreas más desfavorecidas</p> <p>Operacional por no incluir los derechos humanos en los procesos internos de ERM.</p>	<p>Reputacionales por la no eliminación de barreras a la diversidad, limitación de las diferencias salariales y facilitar la conciliación con horarios. También los derivados de la lucha contra la corrupción blanqueo y terrorismo desde los empleados.</p>
Producto	<p>Riesgos derivados del incremento del precio de las pólizas, y por no asegurabilidad de la propiedad</p>	<p>Reputacionales por no ejercer su capacidad de impactar positivamente, por ejemplo, mediante los microseguros que mejoren la protección social, y</p>	<p>Reputaciones por la venta de producto a clientes inadecuados.</p> <p>Por el no ejercicio de la diligencia debida ante el</p>

	<p>por riesgos catastróficos y su confluencia.</p> <p>Por cambios en el mercado (descenso de las viejas empresas no adaptadas a los criterios ASG, y ascenso de las que si lo están).</p> <p>Por incrementos en las reclamaciones sobre los seguros realizados por negligencia o D&O.</p>	<p>productos específicos para una agricultura resiliente.</p> <p>Iniciativas para mejorar la educación financiera.</p> <p>Amenazas y violencia a empleados, familias y comunidades derivados de los productos.</p> <p>Riesgos ambientales y sociales en las líneas de negocios</p>	<p>uso inadecuado de productos (blanqueo, terrorismo).</p> <p>Cuestiones éticas en el diseño y venta de productos.</p>
Edificios	<p>Reputacional, por no ejercer su capacidad de influencia con sus edificios: localización, movilidad sostenible y diseño sostenible de edificios.</p>	<p>Costes/Reputación, por no facilitar el acceso a clientes, empleados y proveedores mediante una adecuada localización.</p>	

Fuente: elaboración propia

Las áreas más relevantes se sitúan en el entorno donde las entidades de seguros pueden ejercer una mayor influencia, y por lo tanto sus objetivos ASG tienen mayor impacto. Se trata de las inversiones, por su volumen, y en un segundo término de la política de suscripción, por requerir obligaciones directas a sus clientes.

Respecto al área de Empleados su importancia es relativa al circunscribirse a las propias aseguradoras. En cuanto a Producto se considera que su impacto más relevante se realiza por medio de la suscripción que tiene apartado propio. Y finalmente, la inclusión de los Edificios se aleja de la actividad propia de las entidades aseguradoras y por lo tanto de la creación de valor compartido.

Hay que tener en cuenta que tanto para el área de inversiones, como para la de suscripción, la mayor parte del nuevo valor generado se sitúa en el exterior de las compañías de seguros. Por tanto, muy vinculado a la reputación. Internamente, se adivinan ventajas en forma de inversiones más estables y con menores riesgos, y clientes con mayor calidad de riesgo y menor siniestralidad.

Lo anterior podría resultar muy interesante para las aseguradoras pues debería ayudar a reducir los capitales exigidos por Solvencia II, para cubrir los riesgos asumidos, al ser estos menores.

Desde la creación de valor compartido habría buenas razones para los GI y las entidades aseguradoras como se ha visto.

6.2.2 Evalúa la gravedad del riesgo

COSO (2017) fundamentalmente evalúa los riesgos desde un doble enfoque: probabilidad e impacto (aunque incluye otros adicionales). En este aspecto coincide la norma de reporte Global Reporting Initiative, (2016) que incluye además impactos en GI tanto internos como externos. Dicha norma también prioriza los métodos cuantitativos, pero cuando no puedan ser usados admite los cualitativos.

El análisis de la severidad (probabilidad e impacto) suele ser la forma más habitual para analizar y evaluar los riesgos. En el caso de las compañías de seguros, este enfoque se encuentra muy facilitado por los análisis que ya viene realizando sobre siniestralidades históricas, y su *expertise* estadístico. No obstante, como se muestra en el Anexo 9 y por lo ya aportado, los riesgos ASG tienen peculiaridades que dificultan su medición: sus impactos son en muchas ocasiones externos a la propia compañía y sobre GI externos, suele tratarse de valores intangibles que pueden estar relacionados con su reputación o su capacidad de operar, su impacto se amplifica en muchas ocasiones por los medios de comunicación y finalmente suele ser difícil su cuantificación monetaria. Por otro lado, el incremento de la sensibilidad social y los previsibles cambios climáticos y legislativos, hacen que el escenario futuro sea diferente al estudiado en años anteriores. De forma que se invalidaría, en muchas ocasiones, el análisis cuantitativo basado en datos históricos. Con todo la guía COSO & wbcscd (2018) realiza algunos planteamientos que pueden ser de utilidad.

COSO & wbcscd (2018) estima que el proceso para la cuantificación de los riesgos ASG no es inmediato dada su complejidad. Plantea empezar con análisis cualitativos para elaborar después valoraciones cuantitativas en la medida de lo posible. Para ello, facilita algunas consideraciones y enfoques de medición para la evaluación de riesgos que se muestran en la Tabla 7.

Tabla 7 Evaluación de los riesgos ASG

Medida	Consideraciones	Enfoques de medición
Cuantitativo (monetario)	<ul style="list-style-type: none">• Es útil cuando la priorización requiere coherencia con otras evaluaciones de la severidad del riesgo (por ejemplo, el valor financiero del riesgo, y posibles impactos en el negocio como los ingresos, ventas, margen, costo...)• Apoya la toma de decisiones para los intercambios.• Los supuestos y cálculos pueden ser complejos.	<ul style="list-style-type: none">• Incluye modelos probabilísticos y no probabilísticos, árboles de decisión, simulaciones de Monte Carlo, valor en riesgo (VaR), pruebas de

	<ul style="list-style-type: none"> • Ejemplo de impacto monetario: salarios pagados (empleo). 	estrés, severidad, frecuencia y duración.
Cuantitativo (no monetario)	<ul style="list-style-type: none"> • Útil cuando el tiempo, los recursos o los datos no están disponibles para la monetización. • Útil para medir el progreso en el tiempo. • Los riesgos dispares no pueden ser comparados (por ejemplo, volúmenes de agua versus pérdida de ingresos). • Ejemplo de impacto no monetario: número de empleos (empleo). 	
Cualitativo	<ul style="list-style-type: none"> • No requieren grandes cantidades de datos. • Menos preciso, mayor posibilidad de sesgo. • Útil cuando hay muchas perspectivas o impactos diferentes. • Útil para riesgos que tienen una fuerte dimensión moral o ética. • Ejemplo de impacto cualitativo: expresado en categorías de alto, medio o bajo (empleo). 	<ul style="list-style-type: none"> • Análisis ambiental, entrevistas, talleres, encuestas, evaluaciones comparativas, análisis DAFO, evaluaciones geopolíticas, análisis de causa raíz y monitoreo multimedia.

Fuente: elaboración propia a partir de COSO/wbcds (2018)

Específicamente, las aseguradoras pueden aprovechar herramientas para la cuantificación propuestos por la guía COSO & wbcscd (2018), como el Protocolo de Capital Natural:

<https://naturalcapitalcoalition.org/protocol/protocol-application-program/>

y el Protocolo de Capital Social de WBCSD:

<https://www.wbcds.org/Clusters/Social-Impact/Social-Capital-Protocol/Resources/Social-Capital-Protocol>

Finalmente, una evaluación de riesgos efectiva examina hasta qué punto los riesgos identificados impactan en la estrategia y los objetivos de la empresa. Estas consideraciones no son necesariamente secuenciales y pueden requerir de un proceso iterativo que se controlarán mediante indicadores (KPI/KRI) de alertas incorporados en el cuadro de mando integral.

6.2.3 Prioriza riesgos

Se parte del análisis realizado en el apartado anterior que trata de asignar una probabilidad y un impacto (severidad) a cada riesgo. Con esta información se distribuyen los riesgos en un mapa de calor (que recoge el “apetito al riesgo”) de forma que podrán priorizarse los riesgos en función del apetito y tolerancia al riesgo de cada aseguradora,

y así ordenar las acciones de respuesta en función de su relevancia, COSO & wbcscd (2018).

Sobre el riesgo en la suscripción de los riesgos ASG se encuentra una referencia, en forma de mapa de calor sectorial, en el *Underwriting environmental, social and governance risks in non-life insurance business*, PSI (2019) que puede ser de utilidad ante los riesgos de difícil cuantificación.

Respecto a los riesgos que impacten en la reputación, y cuya medición resulte complicada, la tendencia es a otorgarles la máxima prioridad ya que pueden tener un impacto directo en su valor intangible y en su capacidad para operar, como ya se ha expuesto. Hay que tener en cuenta, que el Sector asegurador en promedio tiene un 20% de valor intangible no cuantificado, Trincado (2018), que puede verse afectado directamente por impactos en la reputación.

6.2.4 Implementa respuestas ante los riesgos

Según COSO & wbcscd (2018) para la implementación de una respuesta adecuada hay que considerar: contexto externo, costes y beneficios, obligaciones y expectativas de los grupos de interés, priorización del riesgo, apetito de riesgo y severidad. El reporte Global Reporting Initiative, (2016) también da relevancia al análisis coste/beneficio en la elección de las respuestas.

Los riesgos ASG pueden abordarse en ocasiones como cualquier riesgo operacional siguiendo las respuestas al riesgo ordinarias: aceptar, evitar, reducir y transferir, bajo un análisis de la severidad. En otras ocasiones, la respuesta requiere de la participación en la industria en su conjunto (inversiones, suscripción, nuevos productos...). O, simplemente aumentando la resiliencia general ante la dificultad de concretar impactos y probabilidades sobre las que actuar. Finalmente, una vez materializado el riesgo se debería contar con recursos para disminuir sus consecuencias negativas.

En general, para los riesgos ASG, se proponen herramientas como: planes de gestión de crisis, planes de continuidad del negocio y la planificación de escenarios. Herramientas destinadas a dar respuesta a los riesgos ya producidos y a fortalecer la resiliencia de la compañía (escenarios).

De los documentos trabajados se extraen las siguientes acciones que pueden incrementar la resiliencia:

- Aplicar los Principios para la Sostenibilidad en Seguros (PSI) analizados en la Tabla 4 como elemento mitigador. En este caso se trata de cambios profundos

en la gestión de las aseguradoras como: introducir en su estrategia las cuestiones ASG, incorporar los principios para la Inversión responsable en las decisiones de inversión, concienciar y colaborar sobre cuestiones ASG con los GI y finalmente practicar la transparencia.

- Aplicar las buenas prácticas y ejemplos de mitigación, para el riesgo de suscripción, que se encuentran concretados en el documento *Underwriting environmental, social and governance risks in non-life insurance business* PSI (2019).
- *Human rights and the insurance industry*, CRO FORUM (2014). Este documento sobre los riesgos relacionados con los derechos humanos promueve la diligencia debida en los procesos de inversiones y en los de suscripción, dentro del diálogo con los GI, como herramienta mitigadora. También el ejercicio de la propiedad activa, entendido como el ejercicio de voto en las Juntas.
- Principios para la inversión responsable (PRI, 2019). Proponen incorporar las cuestiones ASG a las decisiones de inversión, ejercer el la propiedad activa y el ejercicio de la transparencia.
- El Sumario ejecutivo de COSO/wbcscd (2018) plantea un chequeo para realizar un análisis inicial a modo de punto de partida, respecto al estado de los aspectos ASG siguiendo los cinco componentes ya expuestos (incluido en el Anexo 1).
- El estándar de reporte *Global Reporting Initiative* (2016) incorpora el análisis del coste/beneficio en la implantación de respuestas ante los riesgos, así como la debida diligencia para ejercer una influencia positiva en GI externos cuando sea posible. Hay referencias específicas al cambio climático, GRI 201-2, corrupción, GRI 205, y salud y seguridad, GRI 403 (Anexo 5).
- El estándar de reporte *Global Reporting Initiative*. (2008). Recomienda incorporar respecto al diseño de nuevos productos la consideración de los GI, y la práctica de las exclusiones (actividades con impactos ASG negativos). También incorporar en las auditorías la evaluación e implementación de políticas ambientales y sociales junto con sus procedimientos de evaluación de riesgos. Y el ejercicio de la propiedad activa, incluyendo el uso de proxies (representantes).

En la Tabla 9 del Anexo 4, se incluyen las propuestas de la Agenda 2030 para mitigar los posibles impactos negativos sobre los ODS. Constituyen una buena referencia para completar las posibilidades respuestas expuestas en este apartado.

6.2.5 Desarrolla una visión a nivel de cartera

La visión global de cartera de los riesgos ASG y su impacto en el sector asegurador se visibiliza en la Figura 4. Este análisis debe realizarse en cada entidad aseguradora por los efectos multiplicadores en las evaluaciones de los riesgos que pueden producir sus interrelaciones. El punto de partida estaría constituido por el análisis de los riesgos individuales ya realizado.

Desde este análisis global se recomienda hacer una valoración económica global de la entidad aseguradora que incluya criterios ambientales y sociales, internos y externos. Esta valoración podría facilitar las mediciones posteriores de impactos ASG en el valor de la aseguradora así considerado.

7 Conclusión

El Sector asegurador con un promedio del 20% de valor intangible no cuantificado, Trincado (2018), y unas altas exigencias de provisiones por riesgos derivados de la aplicación de Solvencia II, se encuentra muy vulnerable ante posibles crisis reputacionales. Añadido a esto, los bajos tipos de interés y un mercado blando en seguros (bajo en precios) no ayudan a conseguir unos beneficios que mejoren la situación y su capacidad de respuesta. En este contexto la gestión de la reputación, mediante la RSC, se convierte en un objetivo estratégico de primera magnitud. Además, Solvencia II está obligando a cuantificar los riesgos que afectan al valor intangible y la reputación, por lo que el análisis del ERM para los riesgos ASG se confirma como objetivo relevante para las entidades aseguradoras.

El ERM sobre aspectos ASG presenta algunas dificultades específicas, expuestas en el Anexo 9, que dificultan la gestión tradicional de riesgos. Ante esto, la guía COSO & wbcisd (2018) ha permitido ordenar y completar la información disponible en otras referencias, en la fase de desempeño aquí analizada. Se trata de un intento pionero de dar una visión de conjunto sobre esta cuestión ya que no existen referencias ni estudios previos. Así se han podido realizar aportaciones en las fases del ERM para: identificar, analizar, priorizar, dar respuestas a los riesgos y visionar globalmente la cartera de riesgos.

Se han manejado conceptos como la debida diligencia, la transparencia, el principio cumplir o explicar, y el ejercicio de la propiedad activa. Todos ellos susceptibles de análisis más profundos, que no son objeto de este TFM limitado a una primera visión de conjunto.

Cosiderando la creación de valor compartido para la identificación de los objetivos y estrategias ASG, Porter y Kramer (2011). Se han podido realizar aportaciones sobre cuestiones y objetivos ASG para las aseguradoras: mejora reputacional, disminución de las provisiones (Solvencia II) por mejor gestión de riesgos ASG, mejor calidad de riesgos de los clientes (suscripción), y mayor protección y estabilidad a LP de la cartera de inversiones. El análisis del valor para las aseguradoras, junto con el generado para los GI ayudará a priorizar los objetivos ASG en el mundo asegurador.

Se ha identificado un problema relevante en la gestión de los riesgos ASG y una posible oportunidad. Ambas cuestiones se derivan del deber de debida diligencia que debe ejercerse en las empresas donde es posible ejercer una influencia.

El problema se encuentra en las inversiones, el aspecto más trascendente por su volumen para una entidad de seguros. Es habitual en las compañías de seguros el uso de las agencias de *rating* para evaluar el grado de cumplimiento en sus empresas invertidas sobre su RSC. Pero, todas las agencias de calificación tienen el problema de partir de datos publicados, que teniendo en cuenta que se trata de información no obligatoria, está sujeta a carencias y menores controles que la información financiera. Desde el punto de vista de la RSC y la gestión de los grupos de interés, no se recogen los impactos generalmente intangibles en los GI, muchos de ellos externos a la empresa. Sí recogen los impactos financieros de la RSC desde el punto de vista del inversor, pero como se ha visto, se trata de información incompleta, Escrig-Olmedo et al. (2013).

La no obligatoriedad comentada surge de las cuestiones legales que amparan los riesgos ASG. Como pudo observarse en el apartado que analiza la normativa, la única obligatoriedad se encuentra en temas de transparencia y los que afectan blanqueo de capitales y financiación del terrorismo.

La solución a este problema se encuentra en el ejercicio de la propiedad activa por parte de las entidades de seguros en sus empresas invertidas. Actividad recomendada por varias de las referencias aquí expuestas.

La oportunidad se encuentra en la segunda gran área de influencia de las entidades de seguros: la suscripción. En este caso, el ejercicio de la debida diligencia en sus clientes potenciales puede llevar a mejorar la calidad de los riesgos asegurados y, por lo tanto, sus condiciones de siniestralidad, CRO FORUM (2014). Es decir, ayuda a convertirlos en mejores clientes para las aseguradoras.

Ambas cuestiones podrían ser objeto de investigaciones posteriores. En el caso de las inversiones el uso de los proxies, la colaboración sectorial y la búsqueda de criterios comunes para el análisis, serían cuestiones sobre las que profundizar. Respecto a la inclusión de los aspectos ASG en la suscripción de seguros, la búsqueda de evidencias que confirmen la mejora en la calidad del riesgo, o los criterios sobre los que incluir los aspectos ASG en la suscripción, podrían ser materia de estudio.

8 Anexos

8.1 Anexo 1. *Checking* sobre los aspectos ASG en una organización

Fuente: elaboración propia a partir del Sumario ejecutivo de COSO/wbcscd (2018)

1. Gobernanza y cultura para los riesgos relacionados ASG

- a. Mapear o definir los requerimientos obligatorios o voluntarios relacionados con ASG de la organización.
- b. Considere las oportunidades para integrar ASG en la cultura y los valores fundamentales de la entidad.
- c. Estar informado sobre las formas de aumentar el conocimiento de la junta directiva sobre los riesgos relacionados con ASG.
- d. Mapear las estructuras operativas, los propietarios de riesgos para los riesgos relacionados ASG, las líneas de informes y el ERM de extremo a extremo y el proceso de planificación estratégica para identificar áreas para una mejor supervisión y colaboración.
- e. Crear oportunidades de colaboración en toda la organización.
- f. Incruste habilidades, capacidades y conocimientos relacionados con ASG en la contratación y la gestión del talento para promover la integración.

2. Estrategia y establecimiento de objetivos para los riesgos relacionados ASG.

- a. Examine el proceso de creación de valor y el modelo de negocio para comprender los impactos y las dependencias sobre todos los capitales a corto, mediano y largo plazo. Para ayudar con este entendimiento, realice:
 - i. Análisis de megatendencias para comprender el impacto de los problemas emergentes en el entorno externo.
 - ii. Análisis de fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas (DAFO.)
 - iii. Mapeo de impacto y dependencia para todos los tipos de capital.
 - iv. Una evaluación de la materialidad ASG para mostrar los problemas ASG relevantes.
 - v. Compromiso con partes interesadas internas y externas para comprender las tendencias emergentes ASG.
 - vi. Análisis que aprovecha los recursos específicos ASG.

- b. A lo largo del proceso de gestión de riesgos, alinee con la estrategia, los objetivos y el apetito de riesgo de la entidad.
- c. Considere los riesgos relacionados ASG que impactarán en la estrategia o los objetivos de la entidad.

3. Desempeño para riesgos relacionados ASG

- a. Identifica el riesgo
 - i. Examine el inventario de riesgos de la entidad para determinar que riesgos relacionados ASG se han identificado o no.
 - ii. Involucrar a los propietarios de riesgos ASG y los profesionales de la sostenibilidad en el proceso de identificación de riesgos para aprovechar la experiencia en la materia.
 - iii. Convocar reuniones con profesionales de la gestión de riesgos y de la sostenibilidad para comprender los riesgos relacionados ASG.
 - iv. Identificar los riesgos relacionados ASG que pueden afectar los planes estratégicos y operativos de la organización.
 - v. Defina con precisión el impacto de los riesgos relacionados ASG en la organización.
 - vi. Utilizar el análisis de la causa raíz para comprender los factores de riesgo.
- b. Evalúa el riesgo
 - i. Comprender el resultado requerido de la evaluación de riesgos (por ejemplo, el impacto en términos de la estrategia y los objetivos del negocio).
 - ii. Entender los criterios de la entidad para priorizar los riesgos.
 - iii. Comprender las métricas utilizadas por la entidad para expresar el riesgo (es decir, cuantitativo o cualitativo).
 - iv. Seleccionar los enfoques de evaluación apropiados para medir la gravedad del riesgo.
 - v. Seleccionar y documentar datos, parámetros e hipótesis.
 - vi. Aprovechar la experiencia en la materia para priorizar los riesgos relacionados ASG.
 - vii. Identifique y desafíe el sesgo organizacional frente a los problemas ASG.
- c. Implementa respuestas al riesgo

- i. Seleccione una respuesta de riesgo adecuada basada en criterios específicos de la entidad (p ej., costos y beneficios, y apetito de riesgo).
- ii. Desarrolle un caso de negocio para la respuesta y obtenga la aceptación.
- iii. Implementar la respuesta al riesgo para gestionar el riesgo de la entidad.
- iv. Evalúe las respuestas al riesgo a nivel de la entidad para comprender los impactos globales en el perfil de riesgo de la entidad.

4. Revisión de riesgos relacionados ASG

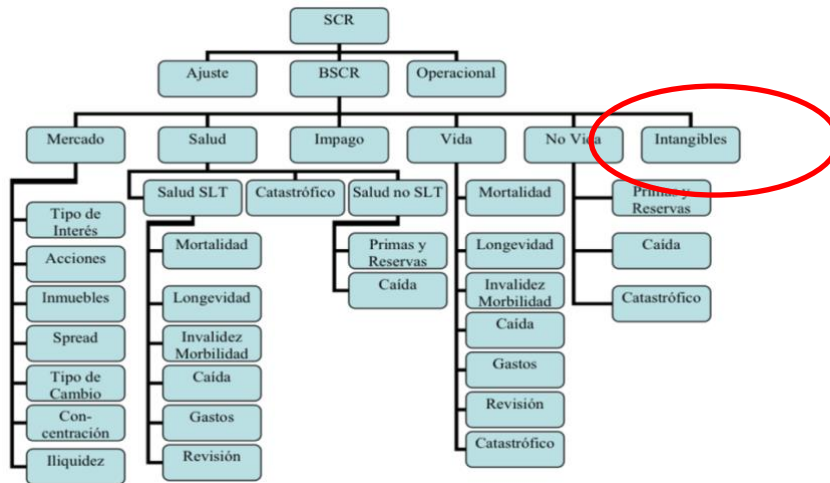
- a. Identifique y evalúe los cambios internos y externos que pueden afectar sustancialmente a la estrategia y objetivos de negocio.
- b. Revise las actividades de ERM para identificar revisiones de los procesos y capacidades de ERM.
- c. Buscar mejoras en la forma en que ERM gestiona los riesgos relacionados ASG.

5. Información, comunicación y reporte de riesgos ASG.

- a. Identifique la información relevante y los canales de comunicación para la comunicación y los informes internos y externos.
- b. Comunique e informe la información relevante sobre riesgos relacionados ASG internamente para la toma de decisiones.
- c. Comunicar e informar externamente la información relevante sobre riesgos relacionados ASG para cumplir con las obligaciones reglamentarias y apoyar la toma de decisiones de los interesados.
- d. Identifique continuamente las oportunidades para mejorar la calidad de los datos relacionados con ASG informados interna y externamente.

8.2 Anexo 2. Inclusión de los intangibles en el Primer Pilar de Solvencia II

Representación gráfica del cálculo del SCR y sus componentes



Fuente DGS

8.3 Anexo 3. Herramientas aplicables para la gestión de los objetivos de la agenda 2030

En la Tabla 8 se desglosan para cada uno de los ODS herramientas para la evaluación.

Tabla 8 Herramientas para evaluación del impacto y otros

Objetivo agenda 2030	Herramientas propuestas para la evaluación y otros
1	<p><i>Poverty Footprint Tool</i></p> <p>https://www.unglobalcompact.org/take-action/action/poverty-footprint</p> <p>Ofrece indicadores de cinco aspectos: medios de subsistencia, empoderamiento, salud y bienestar, estabilidad y seguridad y diversidad e igualdad de género que se evalúan en cinco áreas empresariales: cadena de valor, macroeconomía, instituciones y políticas, implicaciones sociales de las prácticas medioambientales, y desarrollo y marketing de producto.</p>
2	
3	
4	
5	Siete principios para el empoderamiento de las mujeres (Pacto Mundial de las Naciones Unidas y ONU Mujeres).
6	
7	
8	
9	
10	
11	
12	
13	Medir con exactitud sus emisiones a lo largo de toda la cadena de valor

14	El Protocolo del Capital Natural (<i>Natural Capital Coalition</i> , s. d.) ¹⁸ propone alguna herramienta de evaluación como la ISO 14.001.
15	Idem 14.
16	Impulsar el estado de derecho por medio del marco <i>Business for the Rule of Law</i> ¹⁹ . Promover la paz mediante la iniciativa <i>Business for Peace</i> ²⁰ . Luchar contra la corrupción a todos los niveles. Se dispone de la herramienta: <i>A Guide for Anti-Corruption Risk Assessment</i> ²¹
17	

Fuente: elaboración propia a partir de Remacha (2017)

8.4 Anexo 4. Propuestas para mitigar el impacto, y monitorizar la agenda 2030

En la Tabla 9, para cada objetivo ODS, se exponen propuestas para la mitigación de los riesgos.

Tabla 9 Propuestas para mitigar el impacto

Objetivo agenda 2030	Propuestas para la mitigación
1	Inversión socialmente responsable, de impacto o en la comunidad, los modelos de negocio inclusivo o de la base de la pirámide, las cadenas híbridas de valor o los emprendedores sociales.
2	La industria de la alimentación y la bebida, que deberá cultivar y fabricar productos de calidad a precios competitivos. El sector tecnológico y de infraestructuras mediante el desarrollo de tecnologías que permitan el mejor aprovechamiento de los cultivos y de la crianza. Para el resto de las empresas fomento de buenos hábitos en materia de aprovechamiento de los recursos y eficiencia energética.
3	Para las empresas médicas, sanitarias, farmacéuticas y de higiene, con nuevos productos orientados a la prevención y el cuidado de la salud. Empresas alimentarias con productos saludables. Para todas las empresas, la promoción de hábitos saludables entre los empleados. Diversidad, y evitar contaminaciones. Análisis del ciclo del agua: iniciativa WASH4Work, dirigida a que las empresas mejoren la calidad del agua y las condiciones sanitarias y de higiene. https://wateractionhub.org/wash4work/
4	Capacitación y desarrollo personal de los empleados.

¹⁸ <https://naturalcapitalcoalition.org/natural-capital-protocol/>

¹⁹ https://www.unglobalcompact.org/docs/issues_doc/rule_of_law/B4ROL_Framework.pdf

²⁰ https://www.unglobalcompact.org/docs/issues_doc/Peace_and_Business/B4P_Flyer.pdf

²¹ https://www.unglobalcompact.org/docs/issues_doc/Anti-Corruption/RiskAssessmentGuide.pdf

	Educar a los consumidores para el correcto uso de los productos y servicios y fomentar mejores hábitos y valores (igualdad de género, alimentación e higiene, consumo responsable, reciclaje)
5	Siete principios para el empoderamiento de las mujeres (Pacto Mundial de las Naciones Unidas y ONU Mujeres) https://www.empowerwomen.org/en/weps/about
6	Hacer un consumo sostenible del agua y de reducir el impacto medioambiental de la empresa Proteger y recuperar los ecosistemas relacionados con el agua (bosques, las montañas, los humedales y los ríos)
7	Inversión en fuentes de energía limpia, como la solar, eólica y termal Inversión en tecnologías que permitan mejorar la eficiencia energética
8	Procesos de diligencia debida (due diligence) y fomentar buenas prácticas entre los proveedores mediante incentivos Seguridad laboral
9	Inversión en i + D
10	Políticas de igualdad, la integración laboral de personas en riesgo de exclusión social, la reducción de las desigualdades salariales en el seno de las empresas, la comercialización de productos y servicios asequibles, y el desarrollo de buenas prácticas en materia fiscal.
11	Optimización de la localización desde el punto de vista del transporte y del entorno Optimizar la eficiencia ambiental de los edificios y su integración con el entorno.
12	Economía circular (utilizar de forma eficiente los recursos y minimizar su uso durante las fases de extracción, transporte, transformación, distribución y consumo), consumo responsable (obsolescencia programada y modas), adecuar la producción a la demanda, fabricar productos ecoeficientes, y gestionar de manera adecuada los residuos.
13	Nuevas tecnologías de bajas emisiones, empleo de energías renovables en sustitución de las de origen fósil, inversiones bajas en carbono, implantación de planes de movilidad sostenible o difusión de buenas prácticas La agrupación We Mean Business propone en su informe The Business End of Climate Change ²² cinco iniciativas que animan a las empresas a seguir esforzándose para luchar contra el cambio climático: <ol style="list-style-type: none"> 1. Science Based Targets: establecer objetivos de reducción de emisiones con base científica para evitar que la temperatura global aumente más de 2°C. 2. EP100: duplicar en veinticinco años el rendimiento de cada unidad de energía. 3. RE100: consiste en el compromiso de utilizar únicamente energía procedente de fuentes renovables.

22

<https://static1.squarespace.com/static/575ecca7b654f9dd886dec23/t/576c39fdd2b857d28be73608/1466710526653/The+Business+End+of+Climate+Change.pdf>

	<p>4. Zero Deforestation: no utilizar para 2020 bienes materiales que causen deforestación.</p> <p>5. Low Carbon Technology Partnerships initiative (LCTPi): desarrollar y utilizar tecnologías bajas en carbono, algo que puede aplicarse a las industrias de energías renovables, químicas, de cemento, de construcción, de transporte, de agricultura y de silvicultura.</p>
14	Desde la toma de decisiones se recomienda seguir el Protocolo del Capital Natural (Natural Capital Coalition, s. d.) ²³ , y reducir la producción de plástico (nuevas formas de fabricación, empaquetado y reutilización a través de la innovación y la colaboración a lo largo de toda la cadena de valor).
15	El WBCSD (2016) recomienda a las empresas a invertir en las llamadas «infraestructuras verdes» y a utilizar el capital y los servicios de los ecosistemas para resolver las necesidades corporativas en lugar de recurrir a las denominadas «infraestructuras grises» (soluciones tecnológicas artificiales)
16	Las prácticas de transparencia, de buen gobierno y de cumplimiento normativo, el respeto a los derechos humanos, los procesos de debida diligencia o los mecanismos de diálogo y reclamación.
17	
Útiles para todos los objetivos	Inversiones de impacto, que consisten en la inversión del capital corporativo en proyectos alineados estratégicamente con los objetivos de la empresa, que generan un impacto social medible y que garantizan un retorno del capital ²⁴

Fuente: elaboración propia a partir de Remacha (2017)

8.5 Anexo 5. GRI y riesgos de cambio climático, corrupción, salud y seguridad.

8.5.1 Más específicamente sobre riesgos y oportunidades derivados del cambio climático, GRI 201-2.

Se deben tener en cuenta los que tienen potencial para generar cambios sustanciales en las operaciones, los ingresos o los gastos. Incluyendo:

- a. Una descripción del riesgo o de la oportunidad y su clasificación como físico, regulatorio o de cualquier otro tipo;
- b. Una descripción del impacto relacionado con el riesgo o la oportunidad;

²³

<https://naturalcapitalcoalition.org/protocol/protocol-application-program/>

Propone un enfoque estratégico uniforme para la gestión empresarial del clima, el agua, la energía, la biodiversidad y los residuos. Permite identificar, medir y valorar el impacto y el nivel de dependencia de las empresas del capital natural

²⁴ Fuente: <https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/>

- c. Las implicaciones financieras del riesgo o la oportunidad antes de tomar medidas;
- d. Los métodos utilizados para gestionar el riesgo o la oportunidad;
- e. Los costes de las acciones tomadas para gestionar el riesgo o la oportunidad

Recomienda incorporar la probabilidad y la magnitud del impacto para la organización al análisis.

8.5.2 Más específicamente sobre sobre riesgos relacionados con la corrupción, GRI 205

La organización debe presentar los riesgos significativos relacionados con la corrupción e identificados mediante la evaluación del riesgo. Se debe incluir el número total y el porcentaje de operaciones evaluadas en relación con los riesgos relacionados con la corrupción.

8.5.3 Más específicamente sobre sobre riesgos relacionados con la salud y seguridad en el trabajo, GRI 403.

Se parte de un concepto amplio de trabajador:

- a. Todos los trabajadores que sean empleados
- b. Todos los trabajadores que no sean empleados, pero cuyos trabajos o lugares de trabajo estén controlados por la organización.
- c. Todos los trabajadores que no sean empleados y cuyos trabajos o lugares de trabajo no estén controlados por la organización, pero que estén expuestos a impactos significativos para la salud y la seguridad, y que estos impactos estén a su vez directamente relacionados con las operaciones, los productos o los servicios de la organización a través de sus relaciones comerciales.

Se requiere una declaración que indique si se ha puesto en marcha un sistema de gestión de la salud y la seguridad en el trabajo. Se debe incluir descripción sobre el sistema que se ha puesto en marcha y su vinculación con algún estándar/directriz reconocido sobre sistemas de gestión o gestión de riesgos y, en tal caso, la lista de dichos estándares/directrices.

Se deberá informar describiendo los procesos empleados para identificar peligros laborales y la periodicidad en la evaluación de sus riesgos, así como para aplicar la jerarquía de control²⁵ a fin de eliminar peligros y minimizar riesgos.

8.6 Anexo 6. Agencias de rating

Las principales agencias para la valoración del tratamiento de las cuestiones ASG por las empresas:

8.6.1 Vigeo EIRIS (Ethical Investment Research Services)

<http://www.eiris.org>

Proporciona un análisis independiente sobre comportamiento ético empresarial y sobre el desempeño de los aspectos ASG.

Su metodología consiste en un análisis 360⁰²⁶ sobre la base de un marco de trabajo basado en 38 criterios de sostenibilidad (obtenidos de los estándares internacionales) agrupados en 6 grandes áreas: Ambiente, Participación en la comunidad, Comportamiento empresarial, Derechos humanos, Gobernanza y, Recursos humanos. Sobre esta base, se realiza un análisis sectorial (marco de trabajo) mediante la activación/desactivación de los 38 criterios de sostenibilidad y ponderando canalizadores de sostenibilidad. Más de 300 principios de acción permiten interrogar a las empresas sobre su integración de los problemas de responsabilidad social en los sistemas de gestión.

Como se deduce aporta una evaluación del desempeño e integración de los aspectos ASG en la estructura de gestión de la organización, pero no analiza la gestión que sobre los riesgos ASG realiza la organización.

8.6.2 ISS Oekom

<http://www.oekom-research.com/>

Califica sobre aspectos relacionados con el área de la inversión sostenible y presta servicios de voto para accionistas.

Respecto a los riesgos, los analiza desde el punto de vista de la exposición de la organización los riesgos ASG²⁷, pero no realiza aparentemente más análisis sobre la calidad de la gestión de los riesgos ASG. La excepción aparece cuando habla de

²⁵ Jerarquía de control: enfoque sistemático para mejorar la salud y la seguridad en el trabajo, eliminar los peligros y minimizar lo riesgos.

²⁶ <http://www.vigeo-eiris.com/about-us/methodology-quality-assurance/>

²⁷ <https://www.issgovernance.com/solutions/solutions-for-academics-2/>

gobernanza²⁸, donde si expone que analiza la gestión de riesgos entre otras cuestiones. Pero no facilita más información. En otros apartados lo presenta como uno de los temas incipientes para la gobernanza para 2019.

8.6.3 ROBECO Sustainability Asset Management (ROBECOSAM)

<http://www.sam-group.com>

Ofrece servicios relacionados con la inversión socialmente responsable:

Gestión de activos, Índices de sostenibilidad, Evaluaciones de sostenibilidad corporativa, la participación de los accionistas (en general y activa), y soluciones personalizadas de evaluación.

Su metodología se basa en la información aportada por las organizaciones por medio de un cuestionario tipo anual, que se somete a un proceso de contraste y verificación, para otorgar una “puntuación” a las empresas analizadas.

Desde el punto de vista de la gestión de los riesgos ASG, los tiene en cuenta para algunos aspectos como un ítem más. Pero no ofrece más información al respecto.

8.6.4 Vigeo

<http://www.vigeo.com>

Persigue la promoción de las inversiones sostenibles mediante servicios de análisis y rating ESG. Para ello utiliza dos herramientas:

- Informes relacionados sobre Sostenibilidad empresarial (Vigeo Rating)
 - Riesgos y oportunidades en lo relacionado con los servicios a inversores²⁹. En este apartado se ofrecen servicios para la identificación de los riesgos y oportunidades, información sobre el riesgo legal, evaluación sobre el riesgo climático (huella de carbono), oportunidades que genera el desarrollo de los ODS, identificación de actividades no deseadas (armas,..), e identificación de relaciones con Sudán (legislación Americana).
- Metodología para la implantación de políticas de RSC (Vigeo Enterprise).
 - Para ello cuenta con una metodología de evaluación³⁰ que tiene en cuenta la eficiencia de los sistemas de gestión en la implementación de objetivos ambientales, sociales y de gobierno, es decir, los "objetivos de

²⁸ <https://www.issgovernance.com/solutions/governance-advisory-services/>

²⁹ <http://www.vigeo-eiris.com/solutions-for-investors/>

³⁰ <http://www.vigeo-eiris.com/about-us/>

sostenibilidad" de la empresa. No obstante, no menciona, en el apartado metodológico, la gestión de los riesgos.

De la información que se puede obtener en su web, no se desprende un análisis sobre la gestión de los riesgos ASG más allá de un checking de riesgos y oportunidades.

Nota: Vigeo se encuentra en la actualidad asociada a EIRIS

8.6.5 Sustainalytics

<http://www.sustainalytics.com/>

Ofrece servicios de investigación y análisis ESG, consultoría sobre Sostenibilidad y servicios relacionados con la Inversión Socialmente Responsable. Más concretamente, ofrece ratings sobre riesgos ASG³¹. Estos ratings se diseñan para ayudar a los inversores a identificar y entender la materialidad financiera de los riesgos ASG a nivel de seguridad y de cartera de inversión.

Para ello Sustainalytics sigue una metodología patentada, que en líneas generales consiste en:

- Parte de 139 categorías de sub-industrias.
- Para cada una de ellas se revisa el impacto potencial de 20 ítems ASG (MEI)
- El equipo de analistas de investigación de Sustainalytics, tras un proceso de consulta, selecciona hasta 10 MEI por sub-industria
- Se consideran los ítems a nivel de compañía donde un MEI puede ser deshabilitado si no se aprecia relevante (excepto ítem relacionado con el Gobierno Corporativo que no puede ser anulado nunca).
- A cada ítem se le asigna un peso, reflejo de su importancia desde el punto de vista del riesgo.
- La puntuación para la calificación del riesgo de ASG de una compañía es la suma del riesgo no administrado, para cada uno de los MEI de la compañía. El riesgo no administrado de una MEI se calcula como la diferencia entre la exposición al riesgo menos el riesgo administrado (mitigado).
- Para la evaluación se utilizan reportes, noticias y la referencia de estándares.
- Se incorpora, al grado de exposición de los ítems, las controversias graves que puedan surgir (incidentes que pueden afectar negativamente a las partes interesadas, el medio ambiente o las operaciones de la compañía - las controversias pueden indicar problemas estructurales con las capacidades de

³¹ <https://www.sustainalytics.com/esg-ratings/>

gestión de riesgos de una empresa que podrían plantear riesgos futuros-). Se consideran un fallo en la gestión aumentando la exposición de ese ítem.

- Para cada sub-industria se establece un nivel de riesgo incontrolable (es aquel que se considera no se puede eliminar, p ej. las compañías tabacaleras no pueden eliminar completamente los riesgos para la salud asociados con sus productos), en contraposición al riesgo gestionable.
- La puntuación de riesgo de ASG de un emisor, así obtenida, se encuadra en una de las cinco categorías de riesgo de ESG que captura un nivel de impacto financiero material: despreciable, bajo, medio, alto y severo.

Sustainalytics está centrado en el impacto financiero de los riesgos ASG, pero olvida la creación de valor compartido intangible dentro y fuera de la empresa, basado en los objetivos estratégicos ASG que la gestión de riesgos debe proteger.

8.6.6 MSCI ESG Research

<https://www.msci.com>

MSCI, anteriormente conocida como Morgan Stanley Capital International, se dedica fundamentalmente a la elaboración de índices (bursátiles, bonos,...). Pero también dispone de ratings ASG orientados a inversores.

Para la elaboración de los ratings utiliza también la gestión de riesgos y expone algo de su metodología. En concreto incorpora un análisis de riesgos y oportunidades de los riesgos ASG desde el punto de vista financiero. La Figura 8 analiza los siguientes aspectos:

Figure 1 MSCI ESG Key Issue Hierarchy

3 Pillars	10 Themes	37 ESG Key Issues	
Environment	Climate Change	Carbon Emissions Product Carbon Footprint	Financing Environmental Impact Climate Change Vulnerability
	Natural Resources	Water Stress Biodiversity & Land Use	Raw Material Sourcing
	Pollution & Waste	Toxic Emissions & Waste Packaging Material & Waste	Electronic Waste
	Environmental Opportunities	Opportunities in Clean Tech Opportunities in Green Building	Opp's in Renewable Energy
Social	Human Capital	Labor Management Health & Safety	Human Capital Development Supply Chain Labor Standards
	Product Liability	Product Safety & Quality Chemical Safety Financial Product Safety	Privacy & Data Security Responsible Investment Health & Demographic Risk
	Stakeholder Opposition	Controversial Sourcing	
	Social Opportunities	Access to Communications Access to Finance	Access to Health Care Opp's in Nutrition & Health
Governance	Corporate Governance*	Board* Pay*	Ownership* Accounting*
	Corporate Behavior	Business Ethics Anti-Competitive Practices Tax Transparency	Corruption & Instability Financial System Instability

* Corporate Governance Theme carries weight in the ESG Rating model for all companies. In 2018, we introduce sub-scores for each of the four underlying issues: Board, Pay, Ownership, and Accounting.

Figura 8 Riesgos ASG

Extraído de MSCI³²

Se trabajan los asuntos ASG clave para cada empresa y se matizan con el sector. Una vez que se han seleccionado los asuntos clave para una sub-industria, se establecen las ponderaciones que determinan la contribución de cada asunto clave a la calificación general.

Las ponderaciones tienen en cuenta la contribución de la industria, en relación con todas las demás industrias, al impacto negativo o positivo en el medio ambiente o la sociedad; y la línea de tiempo dentro de la cual se espera que se materialice el riesgo o la oportunidad para las empresas de la industria.

Es decir, tiene en cuenta que el riesgo puede ser también una oportunidad, el impacto total de la industria y el plazo en el cual se pueden materializar los impactos. También tiene en cuenta el análisis dual exposición al riesgo y gestión del riesgo, y un análisis de controversias.

Las oportunidades. La evaluación de oportunidades funciona de manera similar a los riesgos, pero el modelo para combinar la exposición y la administración difiere. La exposición indica la relevancia de la oportunidad para una empresa determinada en función de sus segmentos comerciales y geográficos actuales. La gerencia indica la capacidad de la empresa para aprovechar la oportunidad.

8.7 Anexo 7. Definiciones que sobre los aspectos ASG realizan MSCI y Robeco, utilizadas por COSO/wbcsd (2018)

En referencia a la creación de valor global sobre los seis capitales bajo los objetivos ASG (triple botton -ASG-) la guía COSO/wbcsd (2018) utiliza las definiciones que sobre los aspectos ASG realizan MSCI y Robeco³³:

Tabla 10 Clasificación de los riesgos según MSCI y Robeco, utilizada por COSO/wbcsd (2018)

	Definición MSCI	Definición de Robeco
Ambientales	Cambio climático, recursos naturales, contaminación y residuos y oportunidades ambientales.	La contribución que una entidad hace al cambio climático a través de las emisiones de gases de efecto invernadero, junto con la gestión de residuos y la eficiencia energética. Dados los esfuerzos renovados para combatir el calentamiento global, la reducción de emisiones y la descarbonización se han vuelto más importantes.
Sociales	Capital humano, responsabilidad del	Derechos humanos, estándares laborales en la cadena de suministro, cualquier exposición al trabajo infantil ilegal

³² Fuente: <https://www.msci.com/documents/10199/123a2b2b-1395-4aa2-a121-ea14de6d708a>

³³ Agencias de rating sobre aspectos ASG.

	producto, oposición de los interesados y oportunidades sociales.	y problemas más rutinarios, como la salud y seguridad en el lugar de trabajo. La valoración social también aumenta si una empresa está bien integrada en su comunidad local y, por lo tanto, tiene una "licencia social" para operar.
Gobernanza	Gobierno corporativo y comportamiento corporativo.	Un conjunto de reglas o principios que definen derechos, responsabilidades y expectativas entre diferentes partes interesadas en el gobierno de las empresas. Un sistema de gobierno corporativo bien definido puede servir para equilibrar o alinear los intereses entre las partes interesadas y puede funcionar como una herramienta para respaldar la estrategia a largo plazo de una empresa.

Fuente: Elaboración propia a partir de COSO/wbcsd (2018)

En concreto MSCI para cada uno de sus 10 temas especifica:

Ambientales:

1. **Cambio climático:** emisiones de carbono, huella de carbono del producto, financiación del impacto ambiental, vulnerabilidad al cambio climático.
2. **Recursos naturales:** estrés hídrico, biodiversidad y uso del suelo, abastecimiento de materias primas.
3. **Contaminación y residuos:** emisiones tóxicas y residuos, materiales de embalaje y residuos, residuos electrónicos
4. **Oportunidades ambientales:** oportunidades en tecnología limpia, oportunidades en construcción ecológica, oportunidades en energías renovables.

Sociales:

5. **Capital humano:** gestión laboral, salud y seguridad, desarrollo del capital humano, normas laborales en la cadena de suministro.
6. **Responsabilidad del producto:** seguridad y calidad del producto, seguridad química, seguridad financiera del producto, privacidad y seguridad de datos, inversión responsable, salud y riesgo demográfico.
7. **Oposición de los interesados:** controversias en los suministros
8. **Oportunidades sociales:** acceso a las comunicaciones, acceso a las finanzas, acceso a la asistencia sanitaria, oportunidades en nutrición y salud.

Gobernanza:

9. **Gobierno corporativo:** junta, remuneración, propiedad, contabilidad.
10. **Comportamiento corporativo:** ética empresarial, prácticas anticompetitivas, transparencia fiscal, corrupción e inestabilidad, inestabilidad del sistema financiero.

Sobre esta taxonomía, la estrategia seleccionada debe también concretar objetivos ASG, para el incremento de valor en la organización sobre sus seis capitales y sus interconexiones. Consecuentemente el ERM debe trabajar para proteger estos objetivos.

8.8 Anexo 8. El reporte según COSO & wbcscd (2018)

Se trata de informar sobre los riesgos y su gestión a las partes interesadas y a la empresa para que la utilicen en sus decisiones.

Propone que las empresas aprovechen los canales de comunicación existentes.

Para cada grupo de interés, propone que la empresa considere: Identificación de información útil para la toma de decisiones, Selección de indicadores y métricas, Determinar la frecuencia apropiada de información, Concretar el canal para comunicar.

Controles para la calidad de los datos

Presentar la información en términos de como el riesgo afecta la estrategia y objetivos.

Existen muchos marcos voluntarios para satisfacer las necesidades de reporte para los grupos de interés externos considerados por COSO:

Tabla 11 Marcos voluntarios de reporte

En la Tabla 11 se exponen los marcos para el reporte que propone COSO/wbcscd (2018)

Marco de referencia	Aborda reportes financieros, informes anuales o informes específicos de ESG	Descripción
CDSB Framework	Reportes financieros Informes anuales	Recomienda los requisitos de información para divulgar información ambiental en los informes generales donde esa información es material para comprender los riesgos financieros y las oportunidades de las empresas, así como la resistencia de sus modelos de negocios. Se alinea con las recomendaciones de TCFD
GRI	Informes específicos de ASG	<ul style="list-style-type: none"> • Proporciona un marco ampliamente adoptado para informar asuntos económicos, ambientales, sociales y de gobernanza. • Aconseja informar sobre temas que presentan riesgos para el modelo de negocio o la reputación de una empresa

<IR> Framework	Informes anuales	<ul style="list-style-type: none"> • Proporciona un marco para la presentación de informes integrados sobre los seis capitales (financiero, manufactura, intelectual, humano, social y de relaciones, y natural) • Aconseja a las entidades que revelen los riesgos específicos que afectan la capacidad de crear valor a corto, mediano y largo plazo y como los gestiona la organización.
Recommendations of the TCFD	Reportes financieros	<ul style="list-style-type: none"> • Recomienda divulgaciones voluntarias para que las empresas informen sobre la gobernanza, la gestión de riesgos y los impactos del cambio climático en la organización • Incluye orientación específica para la industria
SASB Implementation Guide and Reporting Guidelines	Reportes financieros	<ul style="list-style-type: none"> • Proporciona un marco para que la gerencia evalúe la importancia financiera de los problemas de sostenibilidad, considerando el riesgo, para su inclusión en los informes financieros • Recomienda requisitos mínimos de divulgación por problema de sostenibilidad • Incluye orientación específica para la industria
ODS	Informes específicos de ASG	Ofrece objetivos y metas que las organizaciones pueden considerar al presentar sus impactos.

Fuente: elaboración propia a partir de COSO/wbcsd (2018)

8.9 Anexo 9. Dificultades para la gestión de los riesgos ASG, COSO & wbcsd (2018)

El ERM orientado a los aspectos ASG presenta, según un informe de la “Society for Corporate Governance” de los Estados Unidos, extraído de COSO & wbcsd (2018), algunas peculiaridades que lo hacen diferente del resto de los riesgos.

- Derivarse de un riesgo o impacto inherente de las operaciones o productos principales
- Tener el potencial de dañar significativamente el valor intangible, la reputación o la capacidad de operar de una compañía
- Estar acompañados por un interés persistente de los medios de comunicación, partes interesadas organizadas y debates de políticas públicas asociadas que podrían magnificar el impacto de la posición o práctica existente de una empresa y aumentar el riesgo (u oportunidad) de reputación creado por un cambio en la política o práctica de la compañía.

Para las compañías miembros de WBCSD³⁴, hay razones que dificultan su tratamiento desde un ERM:

- Su difícil cuantificación monetaria,
- El desconocimiento de los riesgos ASG,
- La poca conexión existente entre los departamentos de sostenibilidad y de riesgos,

El sesgo que los considera menos relevantes que otros por su desconocimiento.

³⁴ Extraído de (COSO/wbcsd, 2018)

9 Bibliografía

Arbelo, A. y Pérez, P. (2001). La reputación como recurso estratégico: un enfoque de recursos y capacidades: *XI Congreso Nacional de Acede*.

Bacani, B, Robins, N, McDaniels, J (2015). *INSURANCE 2030 Harnessing Insurance for Sustainable Development (inquiry working paper)*. UNEP, Geneva (Switzerland).
Job Number: DTI/1933/GE ISBN: 978-92-807-3471-3

Basel Committee on Banking Supervision (2003): *Sound Practices for the Management and Supervision of Operational Risk*.

Recuperado de: <https://www.bis.org/publ/bcbs96.pdf>

(Descargado el 15/1/ 2019)

Black, E., Carnes, T. y Richardson, V. (2000). The market valuation of corporate reputation: *Corporate Reputation Review*, 3: 31-42.

Blanco, P., Guillén, M. (2010). *Estudio sobre el sector asegurador en España 2010: los aspectos cualitativos de Solvencia II*: Fundación de Estudios Financieros.

Corominas, R (2014). *El sector asegurador y Solvencia II. Pasos para llegar al control de riesgos desde la situación actual*: LibrosEnRed

COSO (2004). *Enterprise Risk Management (ERM) - Integrated Framework*. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

COSO (2017). *Gestión del Riesgo Empresarial: Integrando Estrategia y Desempeño. Resumen ejecutivo*. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, PwC – Autor.

COSO & wbcisd (2018). *Applying Enterprise Risk Management to Environmental, Social and Governance-related Risks*.

Recuperado de:

<https://www.wbcisd.org/Programs/Redefining-Value/Business-Decision-Making/Enterprise-Risk-Management/Resources/Applying-Enterprise-Risk-Management-to-Environmental-Social-and-Governance-related-Risks>

(Descargado el 15/1/ 2019)

CRO FORUM (2014). *Human rights and the insurance industry*. CRO Forum Amsterdam

Recuperado de <https://www.unepfi.org/psi/wp-content/uploads/2014/11/human-rights-and-corporate-insurance-november-2014.pdf>

(Descargado el 15/5/2019)

EIOPA-BoS-14/253 ES (2015). Directrices sobre el Sistema de Gobernanza

Recuperado de <https://eiopa.europa.eu/publications/eiopa-guidelines/guidelines-on-system-of-governance-solvency-ii>

(Descargado el 15/5/2019)

Escrig Olmedo, E., Fernández Izquierdo, M. A., & Muñoz Torres, J. M. (2013). *Inversión socialmente responsable: criterios de valoración y análisis de ISR seguidos por los índices y agencias de análisis de Sostenibilidad*. Comunicación de Congreso.

Global Reporting Initiative. (2016). GRI STANDARDS.

Recuperado de <https://www.globalreporting.org/standards/gri-standards-translations/gri-standards-spanish-translations-download-center/>

(Descargado el 15/5/2019)

Global Reporting Initiative. (2008). The Financial Services Sector Disclosures

Recuperado de <https://www.globalreporting.org/Documents/ResourceArchives/GRI-G4-Financial-Services-Sector-Disclosures.pdf>

(Descargado el 1/6/2019)

IAIS (2018): *Issues Paper on Climate Change Risks to the Insurance Sector*. International Association of Insurance Supervisors c/o Bank for International Settlements,

IE Business School & Foro de Reputación Corporativa (2011): *Reputación corporativa, Introducción a la gestión de los riesgos reputacionales*: Foro de Reputación Corporativa.

IIRC (2013): *International Integrated Reporting Council: The International Integrated Reporting <IR> framework*, 2013.

Recuperado de <https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/12/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>

(Descargado el 15/5/2019)

OCDE (2013). Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales. OECD Publishing.

Recuperado de: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264202436-es>

(Descargado el 15/5/2019)

Porter, M. y Kramer, M. (2011). Creating Shared Value. How to reinvent capitalism and unleash a wave of innovation and growth: *Harvard Business Review*, January-February 2011.

PRI (2019). *Principios para la inversión responsable*. Iniciativa Financiera del PNUMA y el Pacto Mundial de la ONU.

Recuperado de <https://www.unpri.org/download?ac=6297>

(Descargado el 15/5/2019)

PSI (2012). *Principios para la sostenibilidad en seguros*: Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI). Recuperado de https://www.unepfi.org/psi/wp-content/uploads/2013/06/PSI-document_Spanish.pdf

(Descargado el 15/2/ 2019)

PSI (2019). *Underwriting environmental, social and governance risks in non-life insurance business*. PSI working paper, February 2019. Recuperado de <https://www.unepfi.org/psi/wp-content/uploads/2019/05/Underwriting-environmental-social-and-governance-risks-in-non-life-insurance.pdf>

(Descargado el 15/5/ 2019)

Remacha, M. (2017). Empresa y objetivos de desarrollo sostenible. *Cuadernos de la Cátedra CaixaBank de Responsabilidad Social Corporativa IESE*, (34).

SDG Compass (2016). La guía para la acción empresarial en los ODS.

Recuperado de https://sdgcompass.org/wp-content/uploads/2016/06/SDG_Compas_Spanish-one-pager-view.pdf

(Descargado el 1/5/ 2019)

Segarra, J.A., García, D., Martínez-Martí, C. (2006). Reputación corporativa: ¿moda o modelo de gestión?: Cómo construir el buen nombre de una empresa. *Revista de Antiguos Alumnos*, No. 101, Abril - Junio 2006, pp 20 – 24

Recuperado de: <http://cendoc.esan.edu.pe/fulltext/e-journals/PAD/6/segarra.pdf>

(Descargado el 15/5/ 2019)

Trincado, B. (17/10/2018). Los valores intangibles pesan más que nunca en la cotización total *CincoDías*

Recuperado de https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/10/16/fortunas/1539709258_777544.html

(Descargado el 1/6/ 2019)

UN Global Compact (2004). *The Ten Principles of the UN Global Compact*.

Recuperado de: <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>

(Descargado el 15/5/ 2019)