



# La importancia de los asuntos ESG

Para los departamentos de relación con  
inversores de las empresas españolas



Marzo 2020



[kpmg.es](http://kpmg.es)

# Contenidos

## 04 Sobre este estudio

- 04 Introducción
- 05 Metodología

## 06 La inversión ESG

- 08 Relevancia de los asuntos ESG
- 10 Los asuntos ESG por los que muestran mayor interés los inversores
- 12 Propietarios de activos que muestran mayor interés
- 13 Gestoras de activos que muestran mayor interés
- 14 Incorporación de criterios ESG en las estrategias de inversión

## 16 Relación con inversores en cuestiones ESG

- 18 Analistas ESG de referencia
- 19 Canales más utilizados por los inversores y encuentros de referencia
- 20 Frecuencia de reuniones ESG
- 21 Asuntos ESG en presentaciones con inversores

## 22 El consejo de administración y los asuntos ESG

- 24 Los asuntos ESG en el consejo de administración
- 25 Conocimiento del consejo del interés de los inversores

## 26 ESG en las áreas de relación con inversores

- 28 Integración ESG en las áreas de relación con inversores
- 31 Capacidades y competencias del director de relación con inversores
- 32 Organización del área de relación con inversores

## 34 Conclusiones

# Sobre este estudio

Los inversores otorgan una importancia cada vez mayor a los factores ESG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo) a la hora de enjuiciar el mérito y perspectivas de las compañías. En este sentido, un porcentaje mayoritario de los principales inversores institucionales y gestores de activos del mundo ya afirman considerar estas cuestiones de manera sistemática en sus procesos de inversión. Este interés es resultado de numerosos factores, entre los que se encuentra la demanda de inversiones responsables de la opinión pública, especialmente en la generación millennial. La inversión sostenible, aquella que incorpora consideraciones ESG, superó los 30 billones de dólares

en 2018 según informa la Global Sustainable Investment Alliance, una asociación especializada. Desde el punto de vista regulatorio también están incrementándose las expectativas ESG respecto de inversores y gestores de activos. En este sentido, en marzo de 2018, la Comisión Europea presentó su plan de acción sobre finanzas sostenibles con el objetivo de reorientar los flujos de capital hacia una economía más sostenible, promover la transparencia y el enfoque a largo plazo, e integrar la sostenibilidad en la gestión de riesgos. El plan pretende “exigir explícitamente a los inversores institucionales y los gestores de activos que integren las consideraciones de sostenibilidad

en el proceso de toma de decisiones”.

Como resultado de lo anterior, las peticiones de información en materia ESG a las compañías cotizadas es cada vez más frecuente y de mayor intensidad. Asistimos también a un proceso de proliferación de estándares y de consolidación entre las agencias de calificación ESG, con una presencia cada vez mayor de las grandes marcas de servicios financieros. Con este informe queremos analizar en qué medida la mayor demanda de información ESG por parte del mercado se está trasladando a la agenda y el mandato de los departamentos de relaciones con inversores de las compañías españolas.

# Metodología

**Este estudio está basado en la opinión de alrededor de 50 profesionales pertenecientes al área de relación con inversores de compañías cotizadas españolas. Del total de respuestas recibidas, un 58% corresponde a compañías del IBEX 35 y un 33% a compañías con un valor de mercado superior a los 5.000 millones de euros.**

**A raíz de las percepciones trasladadas se han extraído las conclusiones que se exponen a continuación con el propósito de extender la sensibilidad acerca de las cuestiones vinculadas a la sostenibilidad y los asuntos ESG entre los departamentos de relación con inversores.**

**Queremos agradecer el apoyo tanto de Forética como del Instituto Español de Analistas Financieros en la elaboración de este informe. En particular, queremos agradecer el apoyo de Antonio de Cárcer y Mario Sacedo a la hora de animar a sus colegas de profesión a trasladar sus percepciones.**

# La inversión ESG

**En este apartado se introduce la opinión de los consultados acerca de, entre otros, la relevancia de los asuntos ESG para los inversores o los asuntos ESG más relevantes para los inversores.**



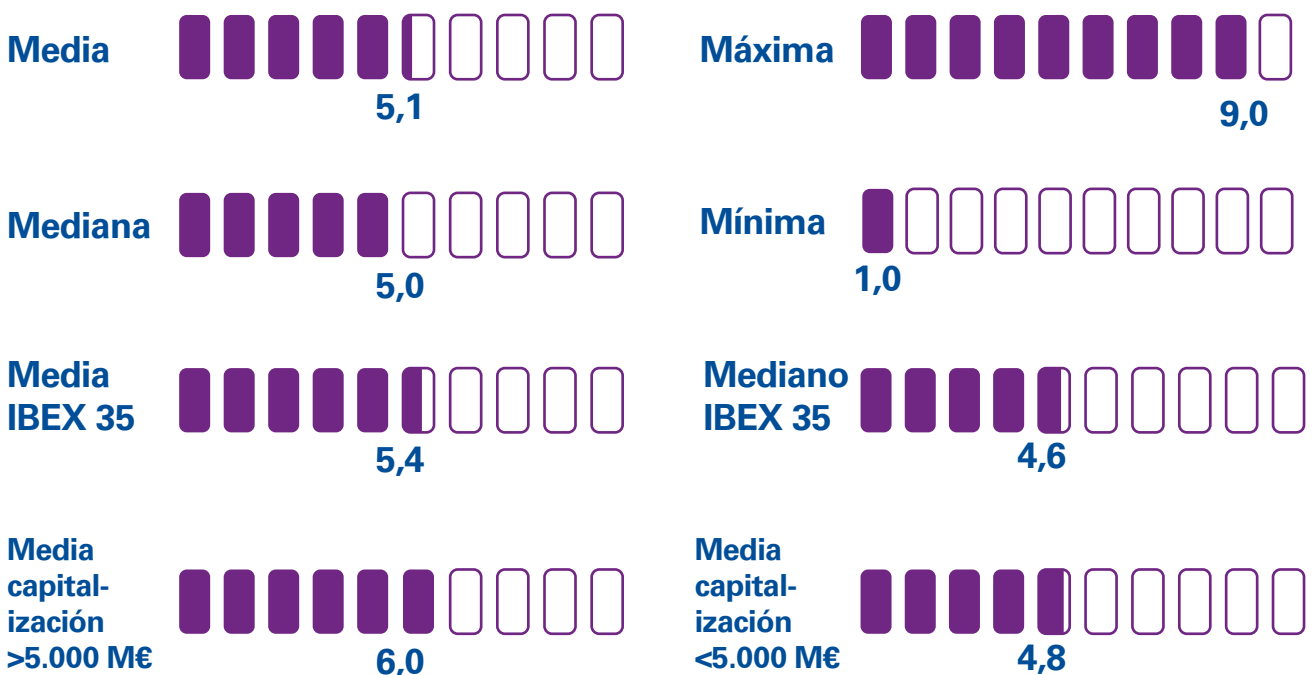


## Relevancia de los asuntos ESG

Existe una aparente contradicción entre la importancia que los inversores afirman otorgar a los asuntos ESG y la que los departamentos de relación con inversores perciben que los inversores asignan. Paradójicamente, en opinión de los especialistas consultados, los inversores

otorgan una menor importancia a estos asuntos que lo que el mercado indica. Los especialistas de las compañías del IBEX 35 y las de mayor capitalización son los que consideran que los inversores otorgan una mayor importancia a estos asuntos.

En base a su experiencia, ¿qué importancia otorgan los inversores en la actualidad a los criterios ESG (ambiental, social y de gobierno corporativo)? (1 significa escasa importancia y 10 máxima importancia).





*“Lo más importante es la calidad de la información ESG.”*

*“El mercado da importancia a las cuatro fachadas (financiero, gobernanza, medio ambiente y sociedad), no solo a lo financiero. Es necesario disponer de sólidos cimientos y paredes que sustenten la ESG.”*

*“Raro es el inversor que no incluye los asuntos ESG como criterio de inversión.”*

*“En el futuro se avanzará en la estandarización de la información ESG requerida por los inversores.”*

*“Por perfección o por realidad, la gestión de riesgos debe incorporar los asuntos ESG y también tecnología.”*

*“En nuestro caso, no hemos detectado interés activo de los inversores en materia ESG. El objetivo es la asignación eficiente de capital.”*



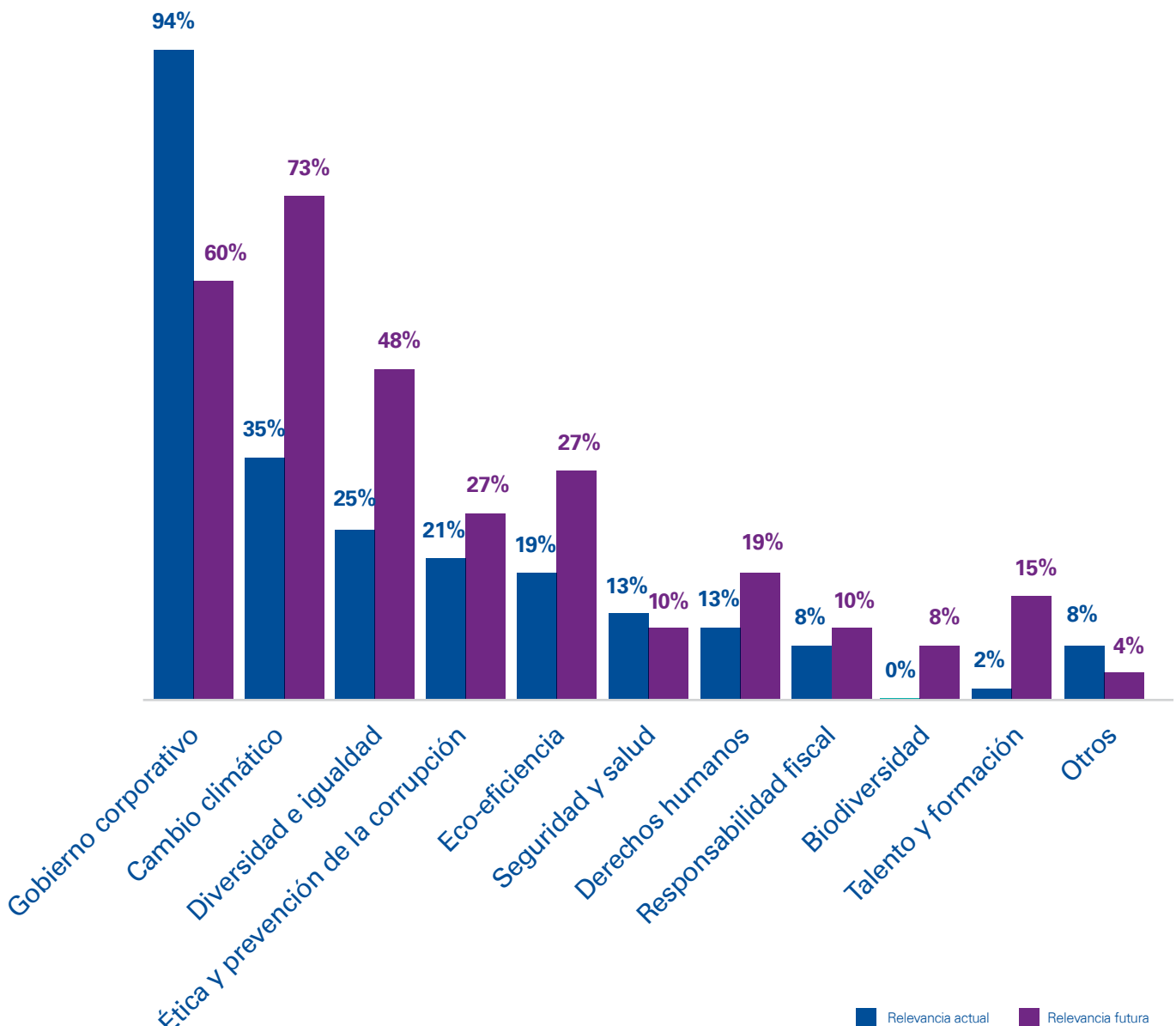


## Los asuntos ESG por los que muestran mayor interés los inversores

El gobierno corporativo es el asunto ESG por el que más preguntan los inversores. En segundo lugar, le siguen distanciadamente las preguntas sobre cambio climático, ética y prevención de la corrupción, y diversidad e igualdad, por este orden.

En el futuro se espera que el cambio climático asuma incluso mayor importancia que el gobierno corporativo en las preguntas de los inversores. Asimismo, se espera un incremento significativo de las preguntas en materia de diversidad e igualdad.

¿Sobre cuáles de las siguientes materias muestran actualmente y en el futuro mayor interés los inversores que le preguntan?





*“Dentro de los asuntos ESG, la gobernanza (G) siempre ha sido importante para los inversores. Los inversores preguntan mucho por la remuneración de los consejeros.”*

*“Al final del año te preguntan por todos los temas ESG. En nuestro sector es trending topic el cambio climático y la seguridad y salud. Cada vez piden más información sobre cambio climático.”*

*“Se está viendo que gobierno corporativo no es solamente disponer de consejeros independientes, sino que es de gran relevancia la ética y la integridad.”*

*“No percibo interés por parte de los inversores en cuestiones ESG. Son peticiones puntuales y aisladas.”*

*“En materia de diversidad, sobre todo preguntan por el empoderamiento de la mujer, por mujeres en la alta dirección y por la diversidad étnica y geográfica.”*

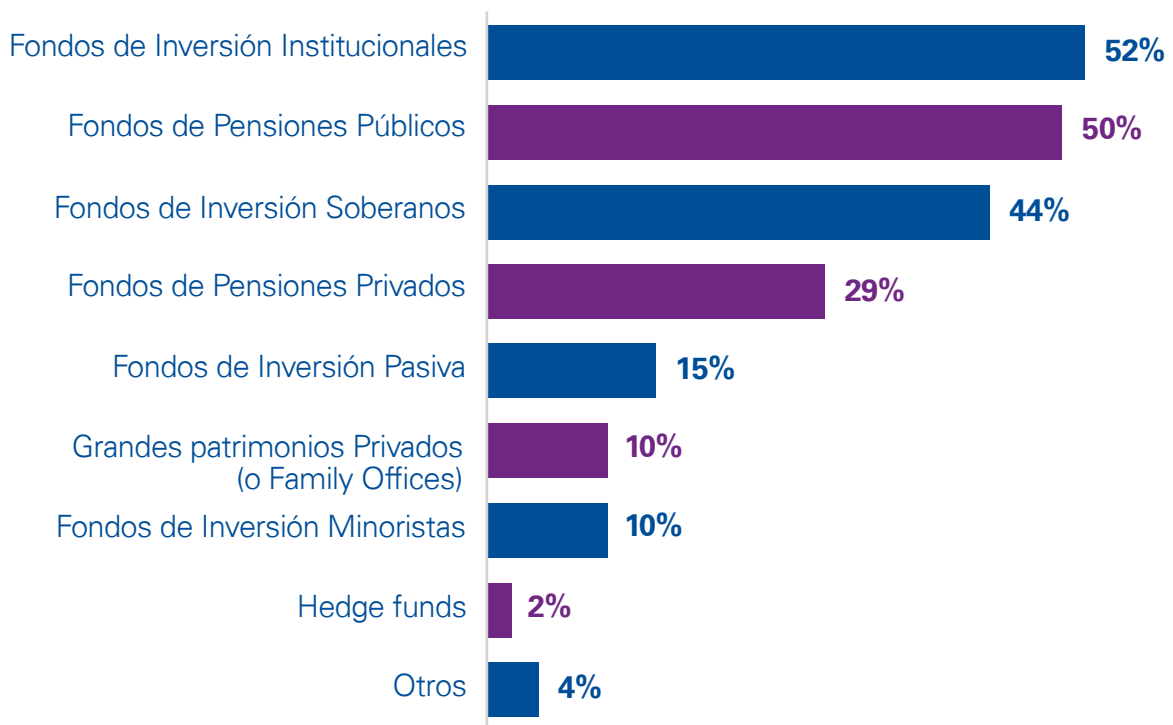
*“El cambio climático cobra interés, no solo por el riesgo sino por la oportunidad de negocio asociado. Lo bueno es que la gente no mira el pasado sino el futuro.”*



## Propietarios de activos que muestran mayor interés

Aquellos a los que más les preocupan las cuestiones ESG son los fondos de inversión institucional, los fondos de pensiones públicos y los fondos de inversión soberanos, en este orden. En el extremo opuesto se encuentran los hedge funds.

Bajo su punto de vista, ¿qué tipo de inversores propietarios de activos se muestran más preocupados por estas cuestiones?



*“Considero que los que se encuentran más preocupados por estas cuestiones son los fondos de inversión franceses (radicados en Francia).”*

*“Desde mi punto de vista, sobre todo, el interés viene de los países nórdicos y de Francia.”*

*“Los hedge funds no están preocupados por los asuntos ESG. En todo caso si les preocupase sería por asuntos reputacionales. Entonces sí que lo utilizarán como apalancamiento.”*

## Gestoras de activos que muestran mayor interés

Norges, Amundi y Blackrock son las gestoras consideradas más activas tanto en gestión como en activismo (engagement) en materia ESG.

Bajo su punto de vista, ¿qué gestoras de fondos considera más activas en la integración de los aspectos ESG en gestión y activismo (engagement)?

Los especialistas han mencionado numerosas gestoras como las más activas en la integración de asuntos ESG, sin embargo, solo algunas han sido mencionadas por más de uno, que son las siguientes:

### Integración de aspectos ESG en la gestión

Ranking	Gestora de activos	Menciones
1	Norges Bank Investment Management	11
2	Amundi Asset Management	10
3	Blackrock	8
4	Santander Asset Management	4
4	Allianz Global Investors	4
6	DWS Investments	3
7	APG Asset Management	2
7	AXA Investment Managers	2
7	Capital Group	2
7	Financiere de l'Echiquier	2
7	Legal & General Investment Management Limited	2

### Engagement o activismo en materia ESG

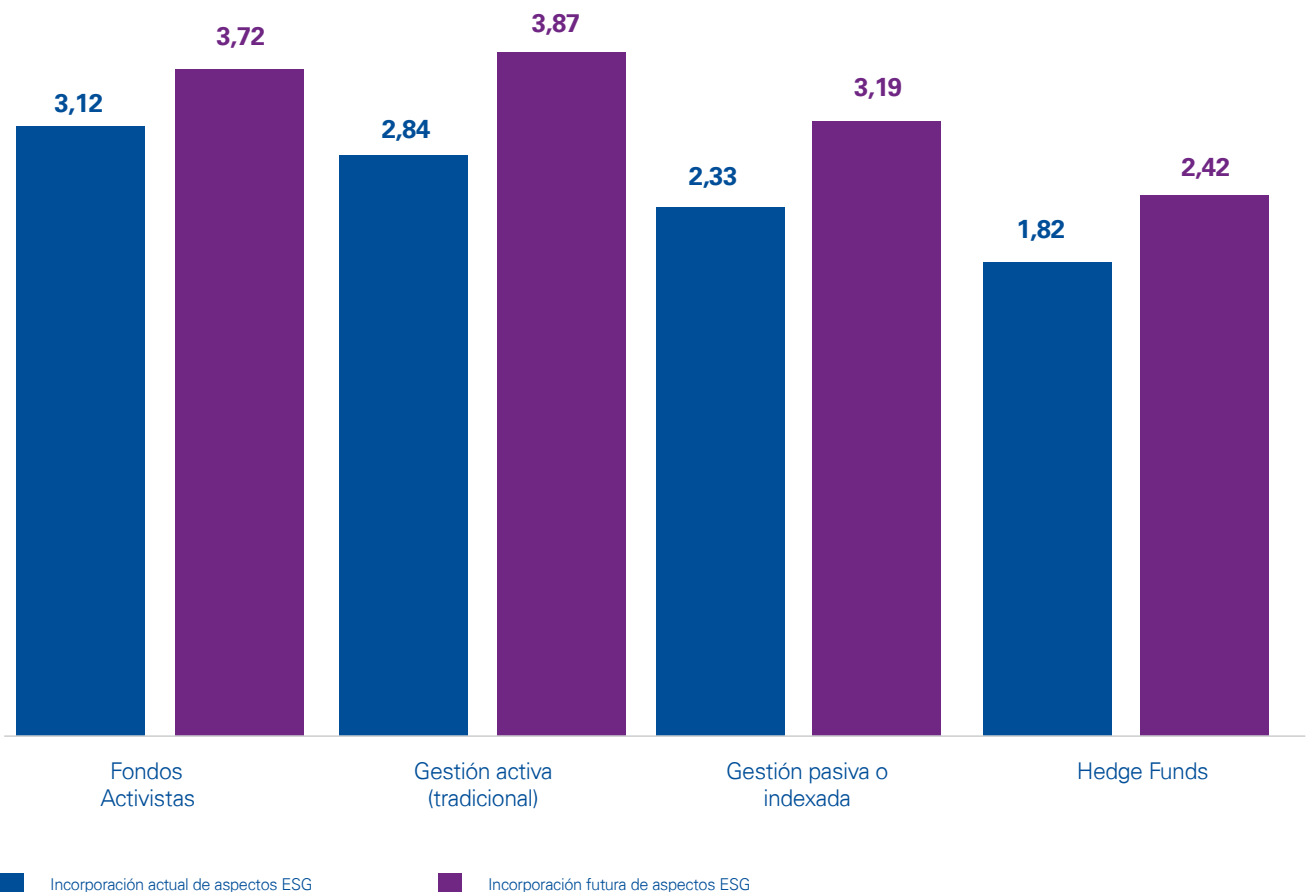
Ranking	Gestora de activos	Menciones
1	Amundi Asset Management	4
2	Blackrock	3
2	Norges Bank Investment Management	3
4	APG Asset Management	2

## Incorporación de criterios ESG en las estrategias de inversión

Los fondos activistas y la gestión activa son los que más incorporan asuntos ESG. Por el contrario los hedge funds son los que menos. Se prevé que en el futuro continúe siendo así. No obstante, se espera que la gestión activa

adelante en el futuro a los fondos activistas en cuanto a la incorporación de asuntos ESG y que la incorporación de estos aspectos en la gestión pasiva aumente también considerablemente.

Valore el grado de incorporación actual y futura de los aspectos ESG en las distintas estrategias (1 significa escasa incorporación y 5 máxima incorporación).





*“La gestión activa o tradicional será dónde más aumente la preocupación.”*

*“Con los índices ESG y la nueva taxonomía va a haber mucho crecimiento en la gestión pasiva.”*

*“La gestión pasiva cada vez incorpora más los aspectos ESG.”*

*“Quizás exista un incremento en la incorporación de los aspectos ESG excepto en los hedge funds.”*

# Relación con inversores en cuestiones

# ESG

**En este apartado se expone la opinión de los especialistas participantes en el estudio sobre cuáles son los analistas de referencia en la elaboración de información ESG o los canales más utilizados por los inversores para analizar esta información, entre otros.**







## Analistas ESG de referencia

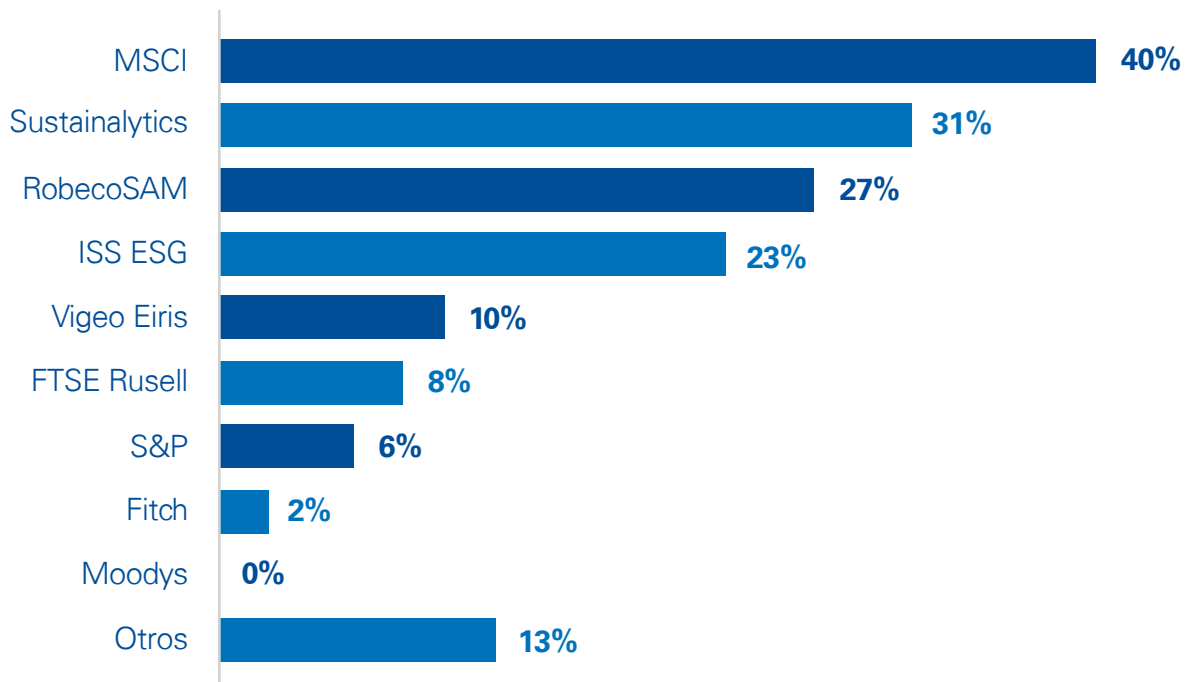
Las casas de análisis mejor percibidas por la calidad y volumen de información ESG que generan son MSCI, Sustainalytics y RobecoSAM.

MSCI evalúa el desempeño ESG de 7.500 compañías, mientras que la evaluación de Sustainalytics alcanza hasta las 11.000 compañías. Por su parte, RobecoSAM, que recientemente ha transferido el negocio de

ratings e índices a S&P, evalúa a las 4.500 compañías con mayor free float.

Además de los analistas propuestos, se han mencionado espontáneamente otros analistas, rankings e índices ESG: GRESB, CDP, Global 100 Most Sustainable Corporations - Corporate Knights y los Principles for Responsible Investment (PRI), entre otros.

Indique los analistas que, a su modo de ver, elaboran información más completa o de mayor calidad en aspectos ESG:



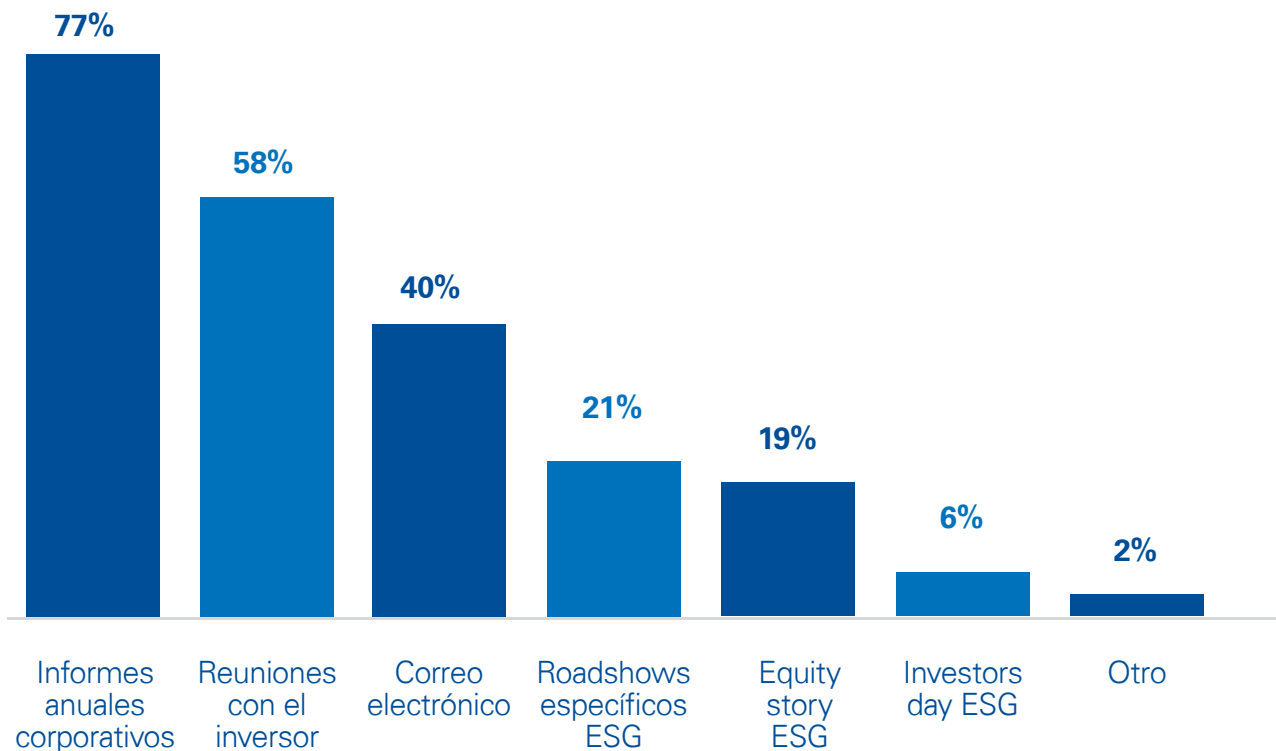
*“RobecoSAM es muy importante en Europa, MSCI en Estados Unidos y Sustainalytics está realizando un gran esfuerzo.”*

*“S&P y Moody’s todavía están en una fase temprana. Están empezando.”*

## Canales más utilizados por los inversores y encuentros de referencia

Los canales más utilizados por los inversores para obtener información ESG son los informes corporativos públicos y las reuniones establecidas directamente con la compañía.

Indique cuáles de los siguientes canales o técnicas utiliza preferentemente para comunicar los asuntos ESG a potenciales inversores:



*“En nuestra compañía utilizamos todos los canales mencionados para comunicar los asuntos ESG a potenciales inversores.”*

*“En 2019 hemos realizado un roadshow ESG y tenemos previsto realizar otro en 2020.”*

*“Los informes anuales que publicamos específicos para los inversores son los informes integrados.”*



*“Es una tendencia que hemos visto que ha crecido significativamente este año y creemos que va a ir a más.”*

*“Los inversores franceses requieren esta información con bastante frecuencia.”*

*“En las reuniones con los inversores, a éstos únicamente les interesa en materia ESG si cumples o no cumples. Luego, para ellos, lo importante son las finanzas.”*

*“Por el momento se tratan los asuntos ESG de forma superficial en las reuniones con inversores. En Francia sí que se trata de manera más frecuente.”*

*“Entiendo que la frecuencia que los inversores requieren este tipo de información depende del sector.”*

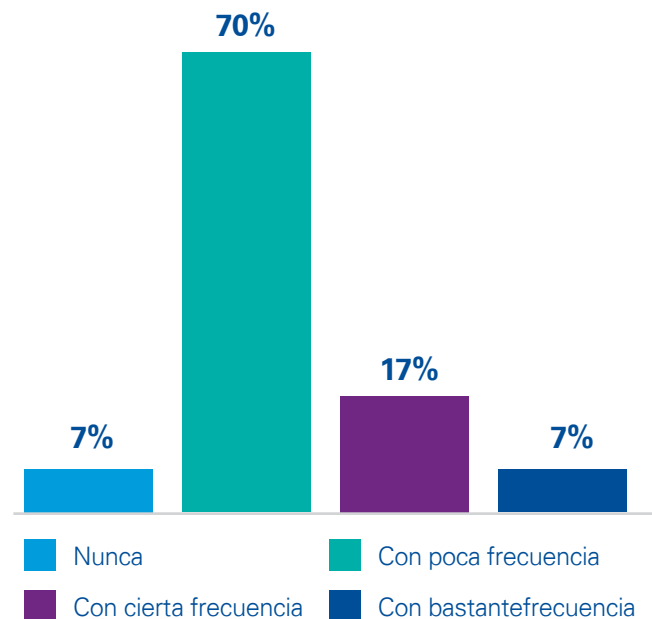
*“A día de hoy no es suficiente la frecuencia con el que se tratan estos asuntos con los inversores, pero subirá. A veces no preguntan por falta de tiempo en la reunión, pero no porque no les interese”*

*“Entiendo que no hay ningún encuentro de referencia en materia ESG. Los inversores prefieren el engagement directo.”*

## Frecuencia de reuniones ESG

Las reuniones con inversores específicas para tratar asuntos ESG son generalmente poco frecuentes, en opinión de los especialistas consultados, pero en algunas compañías consideran que se realizan con cierta o bastante frecuencia.

En su experiencia, ¿con qué frecuencia requieren los inversores información ESG en las reuniones uno a uno?



A juicio de los especialistas, algunos de los encuentros de referencia en materia ESG en el ámbito de relaciones con inversores son:

Spain Investors Day

HSBC ESG Conference

JP Morgan Global SRI Conference

Kepler Cheuvreux Autumn Conference

Oddo ESG Forum

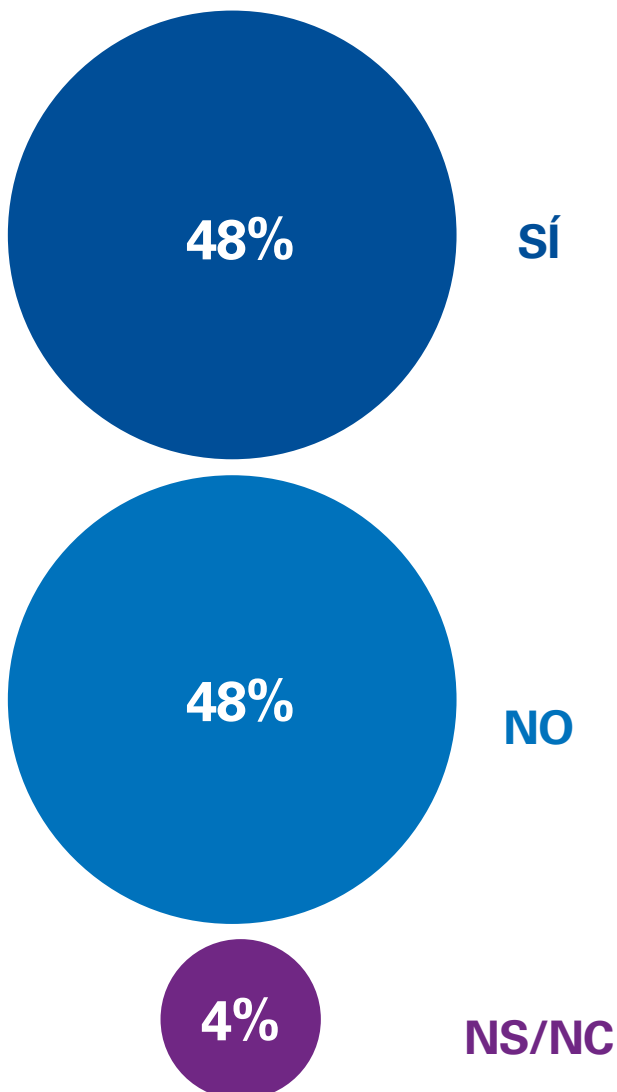
Société Générale Group SRI Conference



## Asuntos ESG en presentaciones con inversores

De acuerdo con los especialistas consultados, son todavía poco frecuentes las presentaciones con inversores en las que la compañía incluye por defecto información ESG.

¿Incluye su compañía por defecto información ESG en las presentaciones con inversores?



*“Sí que incluimos información ESG en las presentaciones con inversores pero no en los resultados trimestrales.”*

*“Incluimos información ESG, pero poca. Incluimos una página de temas ESG y aparte disponemos de un equity story.”*

*“Por ahora incluimos poca información ESG, ya que a no ser que sea una reunión con foco ESG preguntan poco. Sobre todo nos preguntan por asuntos de gobierno corporativo, pero no sobre medio ambiente.”*

*“Hemos comenzado este año a incluir información ESG en las presentaciones con inversores.”*

*“En estos momentos no incorporamos esta información pero estamos valorando incorporarla.”*

# El consejo de administración y los asuntos ESG

**En este apartado se muestra la percepción de los especialistas consultados acerca de la familiarización del consejo de administración en materia ESG, la relevancia que los consejeros otorgan al cambio climático y el grado de conocimiento por parte del consejo del interés existente de los inversores por los asuntos ESG.**







*“Desde mi punto de vista, no están suficientemente familiarizados, pero cada vez va a ser un elemento más relevante.”*

*“En general, los inversores piden que hay uno o dos consejeros con formación específica ESG. Específicamente sobre temas de diversidad.”*

*“Considero que los consejos de administración de las pequeñas y medianas empresas españolas no están suficientemente familiarizados con estos asuntos, a excepción de los relacionados con el gobierno corporativo.”*

*“Entiendo que dependerá del sector en el que opere la compañía para que los riesgos vinculados al cambio climático se encuentren o no en la agenda de los consejos de administración. En las energéticas es muy prioritario.”*

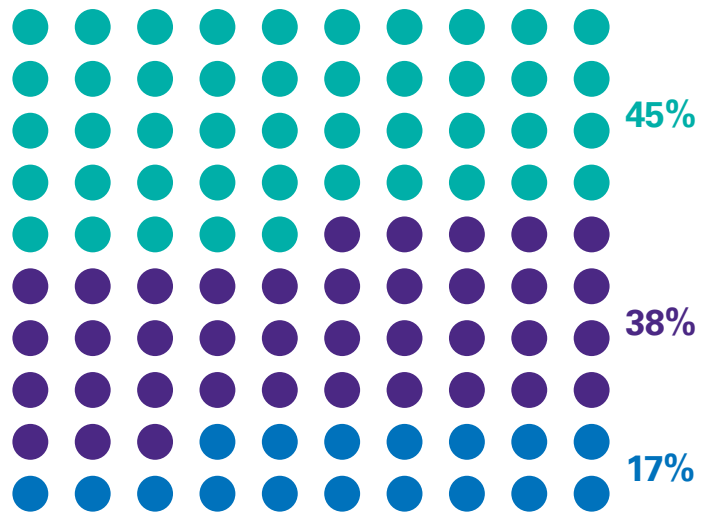
*“Opino que dependerá seguramente del sector. En nuestra compañía los riesgos vinculados al cambio climático no es un factor tan relevante como puede serlo en otros sectores.”*

## coma detrás de ello

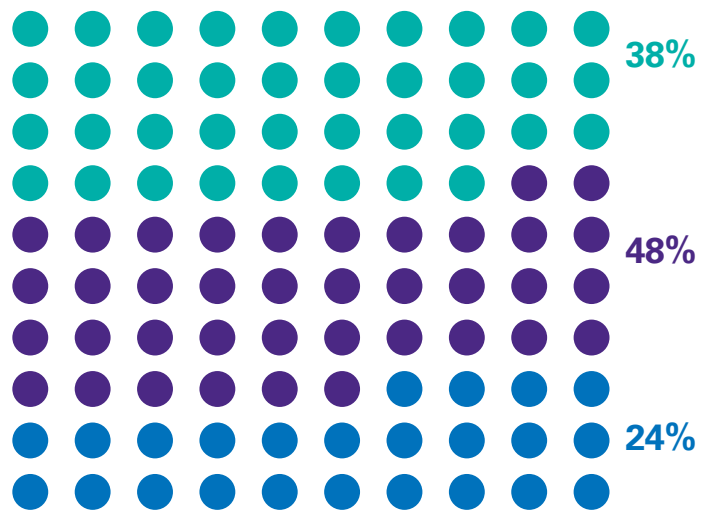
### Los asuntos ESG en el consejo de administración

En opinión de los consultados, son todavía minoritarios los consejos de administración que se encuentran familiarizados con los asuntos ESG y únicamente un tercio considera que el cambio climático se encuentra en la agenda de los consejos de administración de las compañías españolas.

¿Considera que los consejeros están suficientemente familiarizados con los temas ESG?



¿Considera que los riesgos vinculados al cambio climático se encuentran ya en la agenda de los consejos de administración?



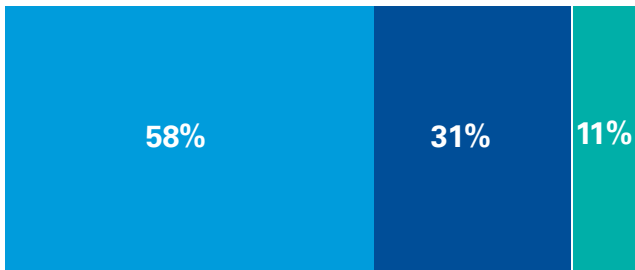
● Sí    ● No    ● NS/NC

## Conocimiento del consejo del interés de los inversores

Se percibe que más de la mitad de los consejos de administración son conscientes del interés de los inversores por los asuntos ESG. Ello, a pesar de que se presenta con poca frecuencia al consejo la percepción de los inversores sobre el desempeño de la compañía en materia ESG.

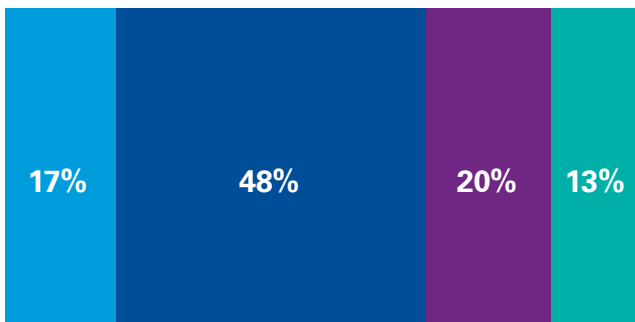
En caso de que se presentase con mayor frecuencia al consejo la percepción de los inversores respecto al desempeño de la compañía en materia ESG, es esperable que el consejo sea más consciente de, no solo el desempeño de la compañía percibido por los inversores al respecto, sino también la relevancia que otorgan a dichos aspectos.

¿Considera que los consejos de administración son conscientes del interés de los inversores en asuntos ESG?



■ Sí ■ No ■ NS/NC

¿Con qué frecuencia se presenta en el consejo de administración información acerca de la percepción que los inversores tiene de su compañía en cuestiones ESG?



■ Nunca ■ Con poca frecuencia  
■ Con cierta frecuencia ■ Con bastante frecuencia



*“Entiendo que puntualmente los consejos de administración son conscientes del interés de los inversores en los asuntos ESG.”*

*“A mi entender, los consejos de administración conocen poco acerca del interés de los inversores en asuntos ESG y la importancia que le dan es aún menor.”*

*“Ahora, como los consejeros tienen que firmar el estado de información no financiera, están más familiarizado.”*

*“Las cuestiones ESG se encuentran permanentemente en la agenda de nuestro consejo de administración.”*

*“En nuestra compañía se presenta una vez al año al consejo de administración información acerca de la percepción de los inversores sobre la compañía en cuestiones ESG. En concreto, sobre temas sociales.”*

*“Preparamos para la comisión de auditoría un informe trimestral y anual de temas ESG y su evolución.”*

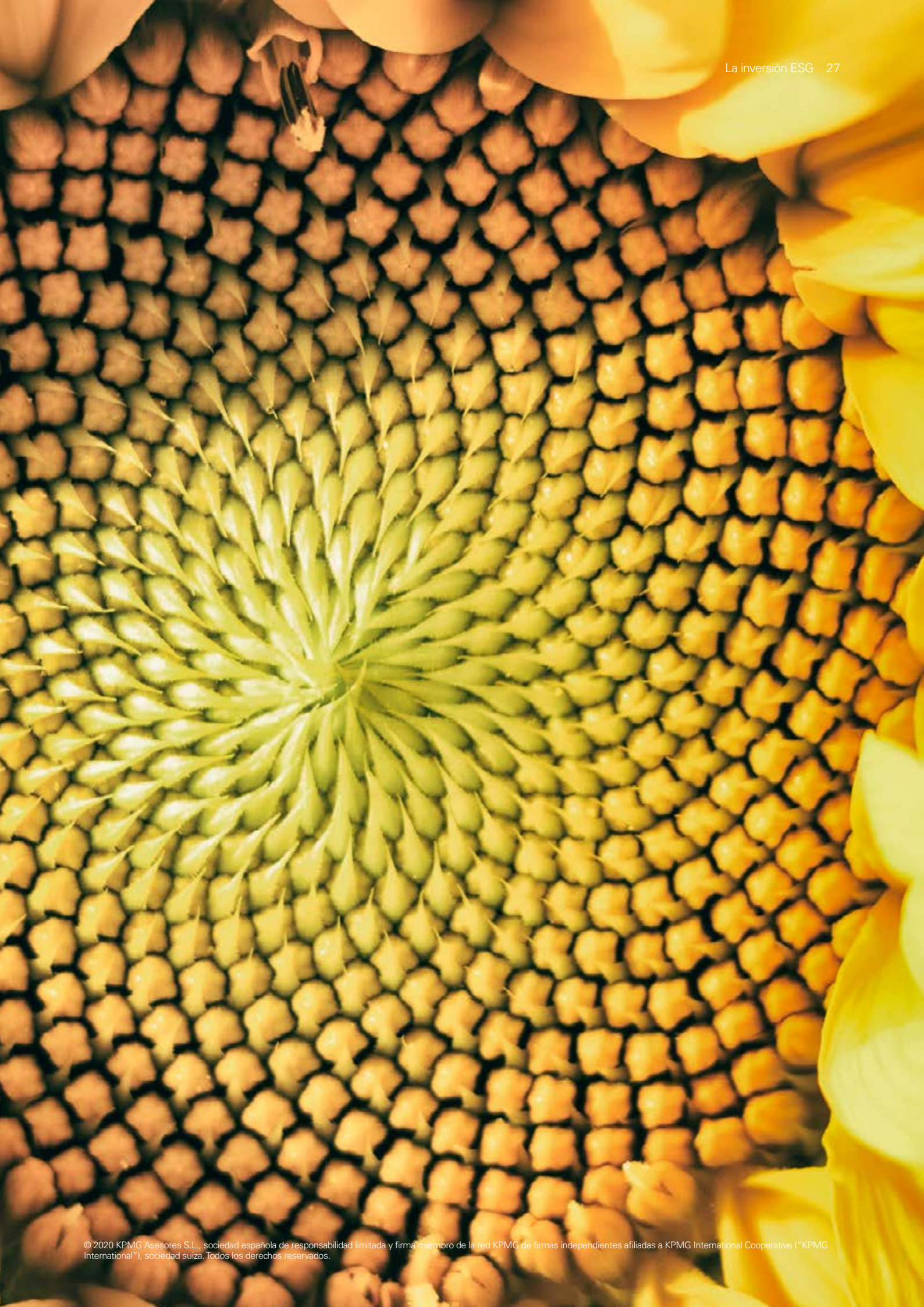


# ESG

## en las áreas de relación con inversores

**Por último, en este apartado se expone la opinión de los participantes en el estudio sobre su grado de familiarización con los asuntos ESG, las principales iniciativas impulsadas en la compañía como consecuencia de los últimos requerimientos en materia ESG o la dedicación de sus departamentos a estos asuntos, así como las capacidades y competencias que entienden que los directores de relación con inversores deberían tener en esta materia.**

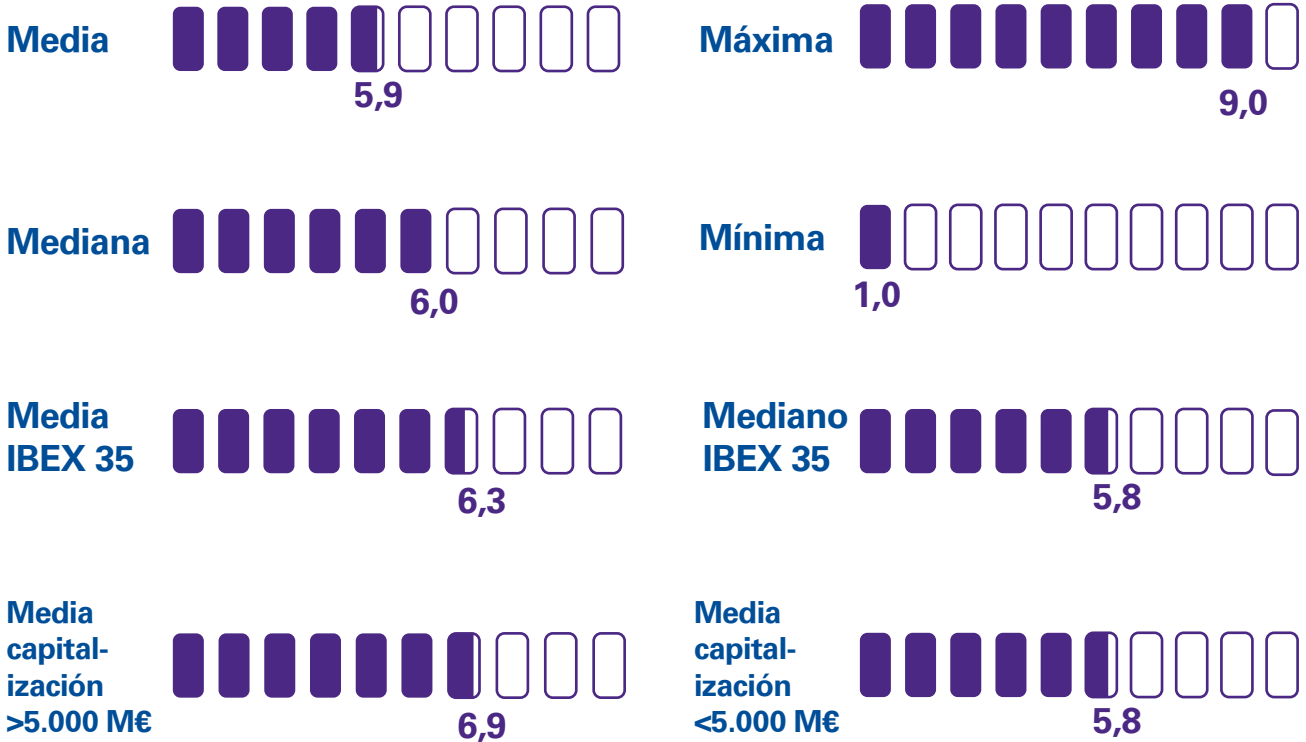




## Integración ESG en las áreas de relación con inversores

Los consultados afirman estar razonablemente familiarizados con los asuntos ESG. Las áreas de relación con inversores de las compañías con mayor capitalización son las que afirman tener un mayor conocimiento de estas cuestiones.

Por favor indique su grado de familiaridad con los asuntos ESG (1 significa nada familiarizado y 10 significa experto en la materia).

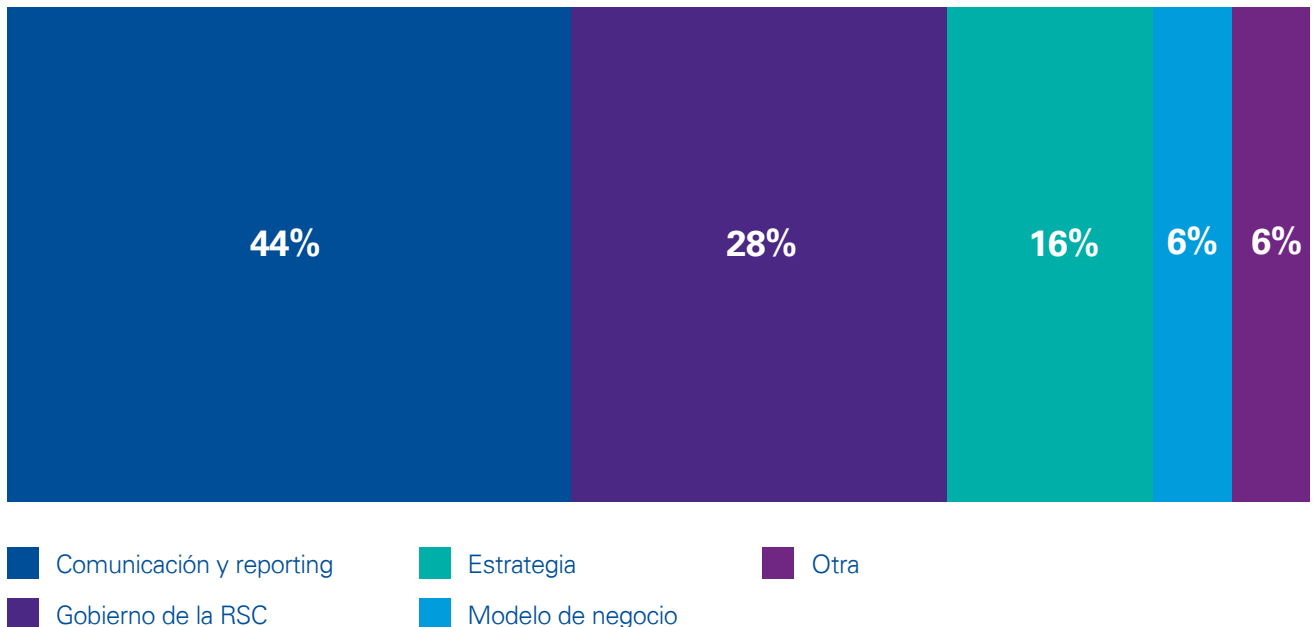


*“Es importante tener gente enfocada en los riesgos ESG. Sobre todo cada vez más por los riesgos reputacionales.”*

*“Sí que estoy familiarizado con los asuntos ESG pero no con la regulación asociada. Son caminos que no terminan de converger. El mercado busca solucionar los problemas y lo está buscando de esta manera.”*

Como consecuencia de la Ley 11/2018 sobre información no financiera y los crecientes requerimientos en torno a la Responsabilidad Social Corporativa (RSC), los consultados consideran que sus compañías principalmente han desarrollado iniciativas de comunicación y reporting, de gobierno de la RSC, y de estrategia.

En base a su experiencia, ¿qué tipo de iniciativas se han desarrollado en las compañías como consecuencia de la nueva ley y los crecientes requerimientos en torno a la RSC?



Aquellos que han contestado la opción "Otra," han manifestado que han desarrollado todas las iniciativas enumeradas anteriormente.

*"En mi experiencia, la ley sobre información no financiera y el resto de requerimientos han propiciado que la compañía desarrolle todas las iniciativas indicadas en la pregunta."*

*"Existe un importante riesgo de greenwashing. Es importante que los objetivos sean reales."*

*"Es importante que la información se canalice de forma veraz y que sea auditable y comparable."*



*“El tiempo dedicado es el que por ahora se ha requerido, aunque es cierto que va incrementando ligeramente año tras año.”*

*“Hasta este momento no hay demanda. Se esta dando un cambio muy significativo en el último año pero los inversores todavía están decidiendo cómo incorporar los temas ESG: si establecer equipos propios, subcontratar agencias de calificación, etc.”*

*“La dedicación de tiempo a estos asuntos es mejorable.”*

*“El tiempo dedicado a asuntos ESG deberá incrementarse en el futuro.”*

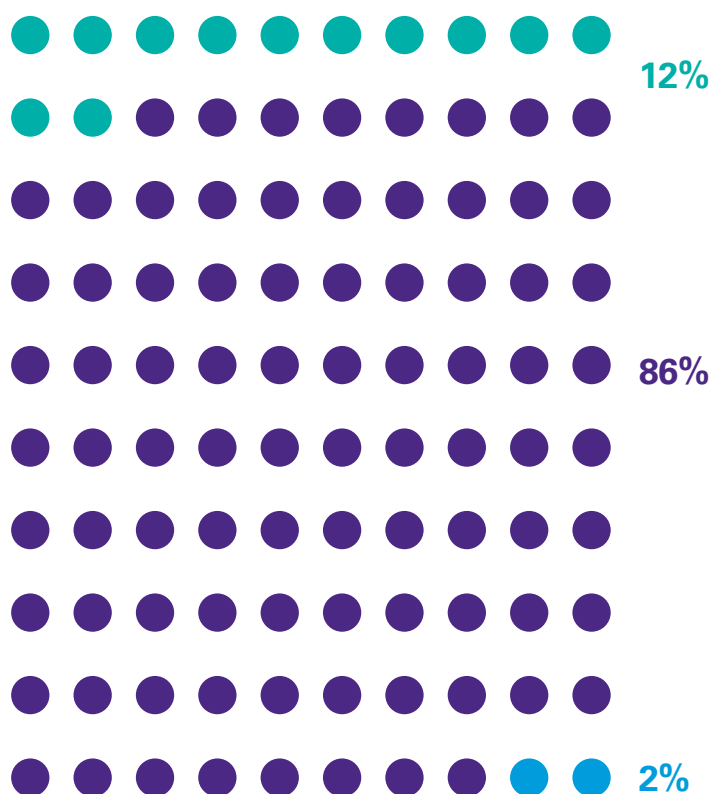
*“De momento es suficiente, pero creo que en el futuro será totalmente insuficiente.”*

*“Me parece suficiente el tiempo dedicado en estos momentos a los temas ESG. Para ser más preciso, diría que dedicamos un 10% del tiempo a estos temas.”*

## Tiempo dedicado a temas ESG

A pesar de que se han desarrollado diferentes iniciativas como consecuencia de nuevas regulaciones y legislaciones y los crecientes requerimientos en torno a la RSC, la dedicación a los asuntos ESG por parte de las áreas de relación con inversores suele ser inferior al 25%.

¿Cuánto tiempo dedica su área de relaciones con inversores a los temas ESG?



- No se dedica tiempo a esta función
- Menor al 25%
- Entre el 25% y el 50%
- Entre el 50% y el 75%
- Más del 75%

## Capacidades y competencias del director de relación con inversores

Las capacidades y competencias que más debería reforzar el director de relación con inversores son las relacionadas con el conocimiento de las políticas ESG de los inversores, de los estándares de reporting ESG y de las estrategias de inversión ESG.

Cabe señalar que dos de cada tres consultados ha señalado como área de refuerzo el “Conocimiento de las políticas ESG de los inversores”.

¿Cuáles considera que son los principales aspectos que cabría reforzar en las competencias y capacidades ESG del director de relación con inversores?



*“Yo marcaría todas las opciones. Creo que, en general, los directores de relación con inversores debemos de tener un conocimiento mucho más profundo y extenso de las materias ESG.”*

*“Sería muy interesante conocer las políticas ESG de los inversores. Las prioridades cambian en el tiempo y entre inversores también cambian. También es importante conocer si es un criterio excluyente o un criterio más.”*

*“Conocer las políticas ESG de los inversores es un asunto muy importante.”*



*“En nuestro caso, la relación con inversores y comunicación forman parte del mismo departamento.”*

*“En nuestra compañía, el departamento de comunicación depende del departamento de relación con inversores.”*

*“El departamento de comunicación de la compañía depende de un miembro del comité de dirección, al igual que el departamento de relación con inversores.”*

*“El departamento de relación con inversores depende del director de comunicación de la compañía.”*

*“A pesar de que el departamento de comunicación y el de relación con inversores no tienen la misma dependencia, se alinean los mensajes entre ambos departamentos. Sobre todo en lo que concierne a los resultados y la evolución de la compañía.”*

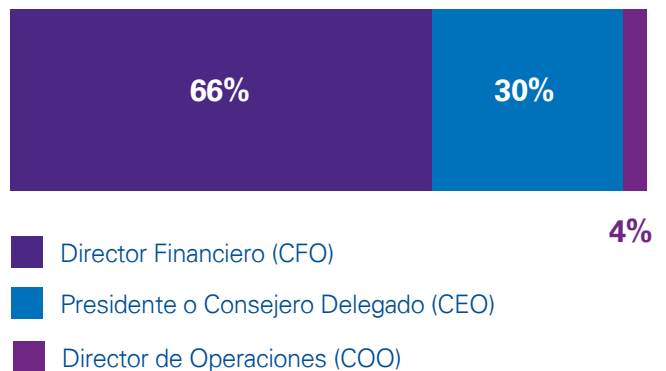
*“En nuestro caso, la relación con inversores depende del CFO y comunicación del CEO.”*

## Organización del área de relación con inversores

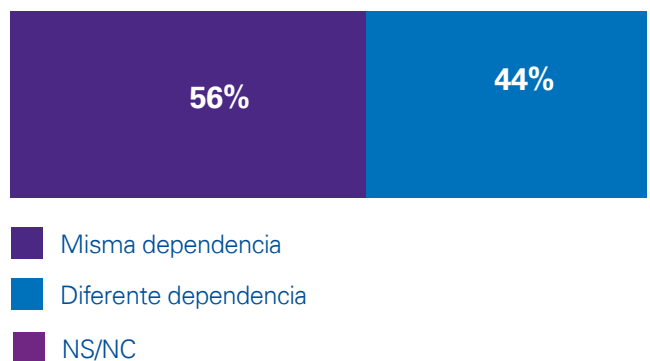
Dos de cada tres áreas de relación con inversores dependen directamente del Director Financiero (CFO), mientras que el tercio restante suele depender directamente del Presidente o Consejero Delegado (CEO), siendo un caso excepcional la dependencia del Director de Operaciones (COO).

Por otro lado, es más común que los departamentos de comunicación no tengan la misma dependencia que la de los departamentos de relación con inversores a que tengan la misma dependencia.

¿De quién depende orgánicamente el departamento de relaciones con inversores de su compañía?



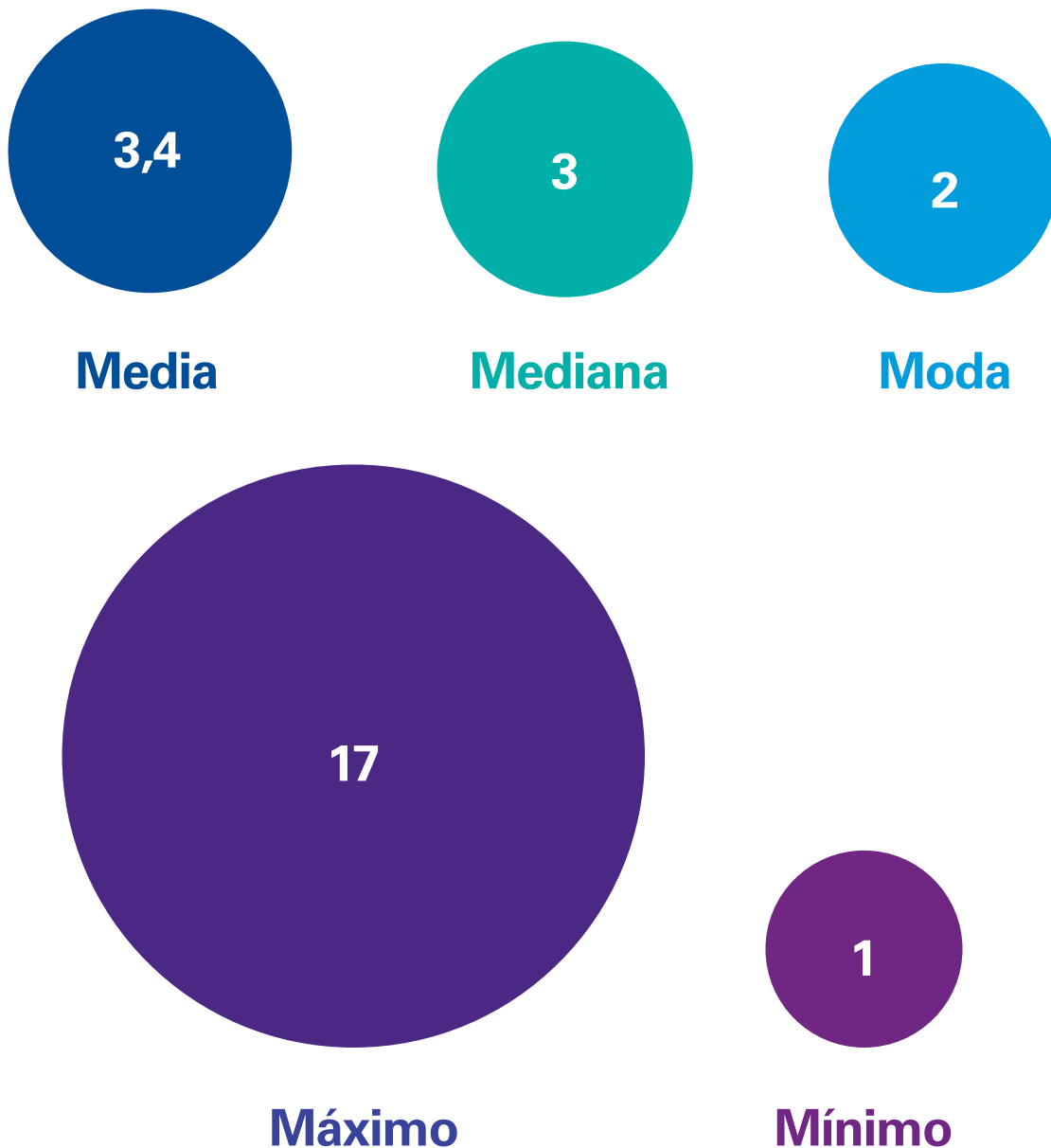
¿Tiene el departamento de comunicación la misma dependencia que el departamento de relación con inversores?



Las áreas de relación con inversores cuentan con entre tres y cuatro personas de media. Algunas áreas de relación con inversores cuentan con únicamente una persona. La mediana de

empleados que forman parte de las áreas de relación con inversores asciende a tres personas y la moda es de dos personas, entre los participantes en este estudio.

¿Qué tamaño tiene el equipo de relación con inversores? Por favor, especificar el número de personas a tiempo completo.





# Conclusiones

# Algunos hallazgos y conclusiones del análisis

- A pesar del interés que tienen formalmente los inversores por estas cuestiones, este interés no es siempre visible para el departamento de relación con inversores de las compañías españolas. Dentro de los asuntos ESG, los más relevantes hoy para los inversores son los relacionados con gobierno corporativo. En el futuro, de acuerdo a los consultados, lo serán los asociados al cambio climático.
- Los propietarios de activos que más le preocupan las cuestiones ESG son los fondos de inversión institucional y los fondos de pensiones públicos, mientras que las gestoras consideradas más activas en materia ESG son Norges, Amundi y Blackrock.
- Por su parte, los analistas mejor percibidos por la calidad y volumen de información ESG que producen son MSCI, Sustainalytics y RobecoSAM.
- Se percibe margen de mejora respecto a la familiarización del consejo de administración de los asuntos ESG.
- Por último, los consultados consideran prioritario que el director de relación con inversores disponga de conocimiento de las políticas ESG de los inversores, los estándares de reporting ESG y las estrategias de inversión ESG.



# Contactos

**Agradecemos a todos los profesionales de las entidades participantes que han participado en el estudio y a Forética y al Instituto Español de Analistas Financieros (IEAF) por su colaboración para la elaboración de este informe.**



**Ramón Pueyo**  
**Socio responsable de Sostenibilidad y Buen Gobierno de KPMG en España.**  
**T:** +34 91 456 60 17  
**E:** rpueyo@kpmg.es



**Teresa Royo**  
**Directora de Sostenibilidad y Buen Gobierno de KPMG en España.**  
**T:** +34 91 456 31 99  
**E:** mroyo@kpmg.es



**Álvaro Rico**  
**Supervisor de Sostenibilidad y Buen Gobierno de KPMG en España.**  
**T:** +34 91 456 34 00  
**E:** alvaroangelrico@kpmg.es



**Pedro León y Francia**  
**Socio responsable del Board Leadership Centre de KPMG en España**  
**T:** +34 91 456 34 00  
**E:** pleonyfrancia@kpmg.es

[kpmg.es](https://kpmg.es)



© 2020 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la red KPMG de firmas independientes afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), sociedad suiza. Todos los derechos reservados.

KPMG y el logotipo de KPMG son marcas registradas de KPMG International Cooperative ("KPMG International"), sociedad suiza.

La información aquí contenida es de carácter general y no va dirigida a facilitar los datos o circunstancias concretas de personas o entidades. Si bien procuramos que la información que ofrecemos sea exacta y actual, no podemos garantizar que siga siéndolo en el futuro o en el momento en que se tenga acceso a la misma. Por tal motivo, cualquier iniciativa que pueda tomarse utilizando tal información como referencia, debe ir precedida de una exhaustiva verificación de su realidad y exactitud, así como del pertinente asesoramiento profesional.