

Active is: Compartir conocimientos

PARTE 1

¿Valor añadido o una mera herramienta de *marketing*?
¿Qué suponen los factores ASG para la inversión?

La “sostenibilidad”, en el sentido más amplio del término, hace tiempo que dejó de ser un concepto nuevo para los inversores. Engloba, entre otros aspectos, la “responsabilidad social corporativa” (RSC) y criterios “ambientales, sociales y de gobierno corporativo” (ASG). Pero ¿qué implica todo esto para la inversión? La primera parte de este estudio explica los conceptos y analiza cómo los factores ASG han ganado en importancia en el mundo de la inversión.



Hans-Jörg Naumer
Responsable global
de mercados de
capitales y análisis
temáticos de Allianz
Global Investors

La inversión sostenible ha logrado un dinamismo significativo en los últimos años. Si bien sigue siendo el terreno de juego de los inversores institucionales, la presencia de inversores minoristas está aumentando y es probable que se incremente incluso más rápidamente en el futuro, entre otras razones, porque MSCI, proveedor de índices, y Morningstar, la agencia de calificación de fondos, ya ofrecen calificaciones sobre factores ASG a índices de referencia y fondos.

El acrónimo “ASG” (que se refiere a factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo) puede entenderse como un vínculo entre criterios de sostenibilidad corporativa y decisiones de inversión. Mediante dichos factores ASG, la sostenibilidad se extiende por los diferentes estilos de inversión. La evolución más reciente demuestra que la sostenibilidad se considera cada vez más un criterio de evaluación para minimizar los riesgos de inversión y potenciar la rentabilidad general y ya no un enfoque de inversión contrario a la rentabilidad.

Este estudio

- clasifica enfoques de inversión sostenibles;
- ofrece una visión general de su importancia (parte 1); y
- evalúa los estudios académicos actuales sobre qué significa la sostenibilidad para los mercados bursátiles y de bonos (parte 2).

Una cosa es segura: el hecho de que Morningstar, la agencia de calificación, y MSCI, proveedor de índices de referencia, comenzaran a utilizar criterios ASG a comienzos de 2016 como base para evaluar todos los fondos y los índices de referencia, con independencia de que se gestionen conforme a factores ASG definidos, es un gran paso hacia la aceptación general de estos criterios de inversión. “Los factores ASG se convierten en la norma” es la expresión de moda, pues cuanto mayor sea la transparencia, mayor podrá ser la demanda para utilizar criterios de sostenibilidad.

„A – S – G“

La responsabilidad social corporativa es para las empresas lo que los criterios ASG son para los analistas y los inversores. Los criterios ASG pueden considerarse el denominador común para las empresas, de una parte, y los analistas y los inversores, de otra.

El acrónimo “ASG” se refiere a factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo. El término y los conceptos de los criterios ASG los introdujo por primera vez en 2004 la iniciativa del Pacto Mundial de las Naciones Unidas, a fin de ofrecer a los analistas y los inversores un conjunto de normas en función de los “Seis principios para la inversión responsable” de las Naciones Unidas¹.

No existe un concepto o una definición integrales y definitivos para los criterios ASG. El Consejo de Normas de Contabilidad de Sostenibilidad (SASB)², organización independiente sin ánimo de lucro, se ha comprometido a definir normas contables para lograr valoraciones unificadas basadas en criterios ASG. La descripción general de criterios ASG que se recoge a continuación procede de estas normas, con base en tres criterios “A, S y G” principales y ampliada mediante diversos puntos extraídos de los “Principios para la inversión responsable”^{3,4}:

¹ Cf. “PRI Reporting Framework 2016 Main definitions”, UNEP Finance Initiative, noviembre de 2015

² www.sasb.org

³ <http://materiality.sasb.org/>

⁴ PRI Reporting Framework, Main Definitions, 2013



Gráfico 1: ASG: Clasificación de criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo según el Consejo de Normas de Contabilidad de Sostenibilidad (SASB)



Medioambientales

- Emisiones de gases de efecto invernadero
- Calidad del aire
- Gestión de la energía
- Gestión del combustible
- Gestión del agua y aguas residuales
- Impacto para la biodiversidad
- Impacto para el ciclo vital de productos y servicios
- Efectos medioambientales y sociales para activos y operaciones
- Empaquetado de productos



Sociales

- Derechos humanos
- Relaciones con la comunidad
- Bienestar del cliente
- Seguridad de los datos y privacidad del cliente
- Comunicación de información y etiquetado adecuados
- Relaciones laborales
- Prácticas laborales justas
- Normas de trabajo en la cadena de suministro
- Salud, seguridad y bienestar de los empleados
- Diversidad e inclusión
- Retribución y prestaciones
- Selección, desarrollo y conservación

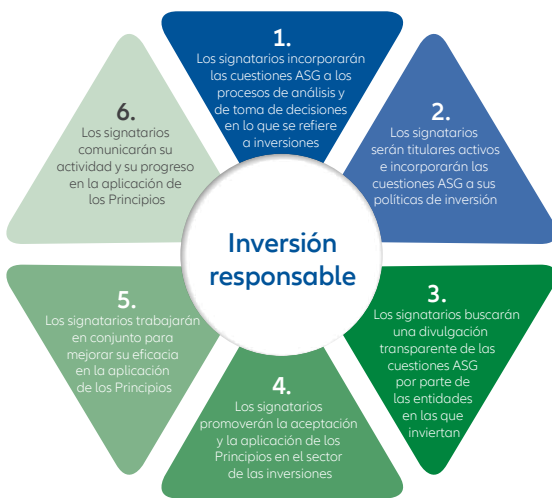


Gobierno corporativo

- Gestión sistemática de los riesgos
- Gestión de accidentes y la seguridad
- Ética empresarial
- Estructuras de incentivos
- Prácticas de provisión de información y auditoría
- Conducta competitiva
- Cumplimiento normativo
- Influencia política
- Obtención de materiales
- Gestión de la cadena de suministro



Gráfico 2: Los Principios para la inversión responsable (PRI) son un conjunto de seis principios de inversión voluntarios



Fuente: "PRI Reporting Framework 2016 Main definitions", UNEP Finance Initiative, noviembre de 2015, unpri.org.

Los criterios ASG pueden seguir desarrollándose sobre esta base, por ejemplo, haciéndolos medibles y aplicables en forma de indicadores clave de rendimiento, pero sin establecer un conjunto fijo de criterios que, en opinión de las Naciones Unidas, no puede ser definitivo, pues rápidamente quedaría obsoleto⁵. La fortaleza de los indicadores clave de rendimiento puede percibirse en que pueden adaptarse a cada sector y posteriormente integrarse en los análisis de cada empresa.⁶

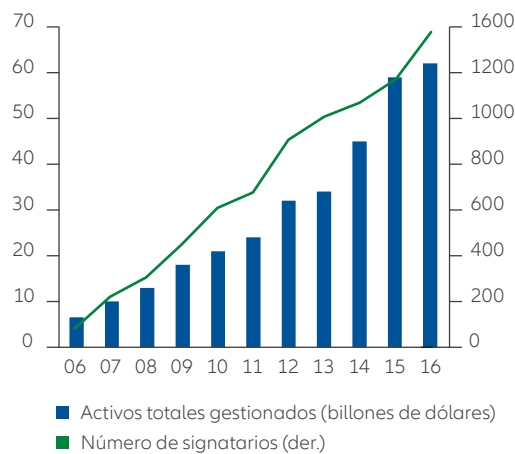
Robusto incremento de la importancia en los últimos años

Las inversiones RSC / ASG llevan largo tiempo que ya no son un mero nicho de inversión, lo cual queda patente no solamente en el aumento de sus volúmenes —es decir, el capital que se gestiona de acuerdo con principios de RSC / ASG—, sino también en el creciente número de investigaciones académicas sobre esta forma de inversión. Friede et al. estiman que el número acumulado de estudios académicos, que comparan los rendimientos de ASG y financiero de las empresas, alcanzó un máximo histórico de 2.000 en otoño de 2015⁷.

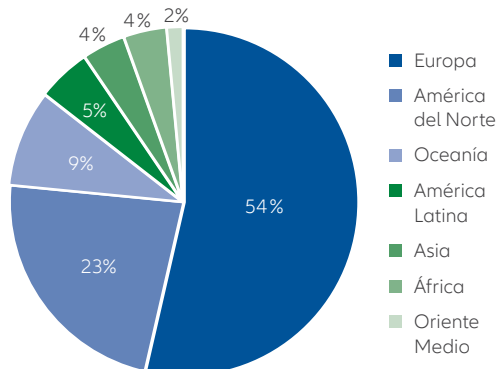
Los activos gestionados de acuerdo con criterios ASG han crecido con el mismo dinamismo. El capital que se gestiona conforme a los Principios para la inversión responsable (PRI) de las Naciones Unidas asciende aproximadamente a 60 billones de dólares, la mitad de los activos institucionales que se gestionan en todo el mundo⁸.

Gráfico 3: La Iniciativa para una Inversión Responsable lleva creciendo sistemáticamente desde su lanzamiento en 2006

Más de 1.600 signatarios, que representan 62 billones de dólares en activos



Signatarios por región



Fuente: unpri.org. Datos a diciembre de 2016

„La inversión responsable es un enfoque de inversión que tiene como objetivo incorporar los factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en las decisiones de inversión.“

⁵ Cf. UNEP Finance Initiative & World Business Council for Sustainable Development, "Translating ESG into sustainable business value", marzo de 2010

⁶ Cf. también EFFAS y DVFA, "KPIs for ESG", versión 3.0, 2010

⁷ Cf. G. Friede, T. Busch, A. Bassen: ESG and financial performance. Aggregated evidence from more than 2.000 empirical studies, en: Journal of Sustainable Finance & Investment, 5. Jg. (2015), H. 4, p. 210-233

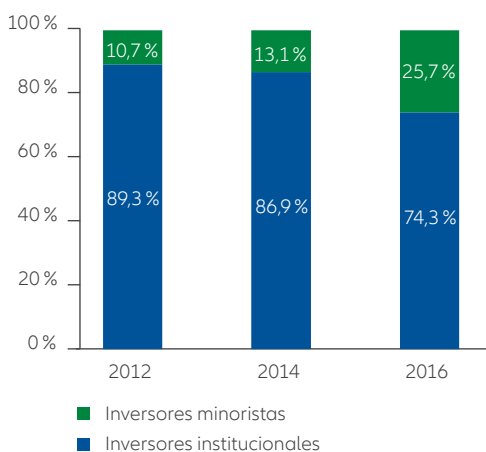
⁸ www.unpri.org; „Signatory Base AUM Hits \$59 Trillion“.

Los inversores institucionales siguen dominando el mercado, si bien el interés de los inversores minoristas en inversión sostenible está aumentando. Aunque los inversores institucionales suponían el 90% de las inversiones sostenibles en 2012, el dato cayó al 74% en 2016.

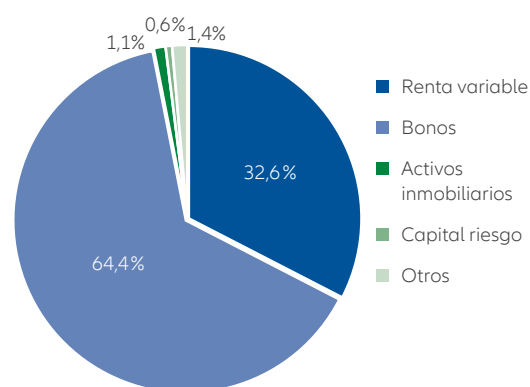
Por clases de activos, las mayores proporciones corresponden a renta variable (50%) y bonos (40%). Los activos inmobiliarios, el capital riesgo y demás formas de inversión cuentan con una representación muy inferior debido, no cabe duda, a su menor capitalización de mercado en general en comparación con las dos clases de activos anteriormente citadas⁹.

Gráfico 4: Los inversores institucionales dominan el mercado, si bien el interés de los inversores minoristas está creciendo

Desglose de activos gestionados conforme a criterios ASG por perfil de inversores



Asignación de activos conforme a criterios ASG en Europa y Canadá



Nota: "Otros" incluye inversiones alternativas / *hedge funds*, instrumentos del mercado monetario / depósitos, materias primas e infraestructuras. Fuente: Global Sustainable Investment Alliance (GSIA): Global Sustainable Investment Review 2016.

Cambio en los analistas

Otro dato interesante: los analistas también parecen haber cambiado sus posturas en torno a la RSC. Ioannou y Serafeim concluyeron que las recomendaciones de los analistas a comienzo de la década de 1990 eran más bien negativas en el caso de aquellas empresas con calificaciones de RSC altas, si bien la situación ha cambiado de forma radical. En la actualidad, una calificación de RSC positiva imprime un efecto cada vez más positivo en la valoración global¹⁰. La perspectiva ha evolucionado: la RSC —y, por consiguiente, la observancia de criterios ASG— solía considerarse un coste adicional, pero actualmente se percibe como una manera de potenciar la gestión de las empresas y la rentabilidad de la inversión. Dicho extremo plantea la cuestión de si, en última instancia, merece la pena invertir de forma sostenible. Lo ideal sería que el enfoque de inversión sostenible no supusiera un lastre para el perfil de riesgo y rentabilidad de una inversión. Encontrará más información en este sentido en la segunda parte, donde se ofrece una descripción general de los estudios académicos más recientes.

⁹ Global Sustainable Investment Alliance (GSIA): Global Sustainable Investment Review 2016.

¹⁰ Cf. I. Ioannou, G. Serafeim: *The impact of corporate social responsibility on investment recommendations. Analysts' perceptions and shifting institutional logics*, en: Strategic Management Journal, 36. Jg. (2015), H. 7, p. 1053-1081

Hans-Jörg Naumer

Pie de imprenta

Allianz Global Investors GmbH
Bockenheimer Landstr. 42 – 44
60323 Fráncfort del Meno (Alemania)

Hans-Jörg Naumer (hjn), Stefan Scheurer (st)

Origen de los datos, si no se indica lo contrario:
Thomson Financial Datastream.

 Allianz Global Investors
www.twitter.com/AllianzGI_DE

Junio de 2017

Las inversiones en instituciones de inversión colectiva conllevan riesgos. Las inversiones en instituciones de inversión colectiva y los ingresos obtenidos de las mismas pueden variar al alza o a la baja dependiendo de los valores o estimaciones en el momento de la inversión y, por tanto, Usted podría no recuperar su inversión por completo. La información recogida en este documento tiene carácter meramente informativo y no forma parte de, ni constituye, una oferta, solicitud o recomendación de venta o de compra de ningún producto de Allianz Global Investors GmbH. La información contenida en el presente documento está sujeta a cambio sin previo aviso y es correcta en la fecha de su publicación; no obstante, no se ofrece garantía de la exactitud, integridad, actualización, exhaustividad o adecuación de la misma. En consecuencia, Allianz Global Investors GmbH no será responsable de ningún daño, directo o indirecto, que pueda producirse como consecuencia del uso de dicha información o de errores u omisiones de la misma, salvo en caso de negligencia grave o dolo. Esto es material publicitario emitido por Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.com, con domicilio social en Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Fráncfort/M, supervisada por la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Allianz Global Investors GmbH tiene una Sucursal en España, con domicilio en Serrano 49, 28001 Madrid que está inscrita en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 10. No está permitida la duplicación, publicación o transmisión de su contenido, independientemente de la forma.