

# INVERSIÓN SOSTENIBLE: USOS Y LIMITACIONES DE LOS RATINGS ASG

En el contexto actual, la inversión sostenible y la integración de factores ASG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo) han adquirido mayor interés por parte de inversionistas que se encuentran en la búsqueda de un enfoque más responsable y sostenible en la asignación de capital. Una de las herramientas de medición ampliamente usadas son los ratings ASG, que presentan una significativa divergencia entre los distintos proveedores, lo que plantea desafíos importantes para los inversionistas que buscan una evaluación precisa y coherente.

Por Daniela Mohr

## Ratings ASG en la inversión sostenible

Los ratings ASG ofrecen una solución práctica para integrar numerosos factores en una evaluación final, simplificando así el complejo trabajo de análisis. Sin embargo, esta simplificación puede ser problemática cuando se intenta comprender el origen de las evaluaciones y las grandes diferencias en los resultados entre distintos proveedores. Este desafío es especialmente relevante en la inversión sostenible, donde la transparencia y la coherencia en la evaluación son cruciales.

En colaboración con Pictet Asset Management, tuve la oportunidad de co-liderar un artículo que aborda la problemática de los ratings y métricas ASG<sup>1</sup>. En él analizamos la baja correlación entre los proveedores de ratings ASG, que se sitúa en un promedio del 54%, en contraste con la alta correlación del 95% observada entre diferentes agencias de rating crediticio<sup>2</sup>, según un estudio del MIT<sup>3</sup>. Esta divergencia se debe a varias razones, entre las que destacan los diferentes enfoques de medición, el alcance de los atributos considerados y las diferencias en la ponderación de los factores evaluados.

## ¿Cuáles son las fuentes de divergencia?

La principal fuente de divergencia, que explica el 56% de ella, es el enfoque de medición. Esto significa que, para un mismo atributo, se pueden utilizar diferentes

métricas. Por ejemplo, en el caso de la salud y seguridad, algunos proveedores pueden centrarse en el número de accidentes laborales, mientras que otros pueden considerar la rotación de empleados. El segundo factor de divergencia es el alcance, que explica el 38% de la variabilidad. Algunos proveedores pueden incluir ciertos atributos en sus evaluaciones, mientras que otros los omiten. Por último, las diferencias en la ponderación de los factores explican la porción restante de la divergencia. La manera en que cada proveedor valora y pondera los distintos factores ASG puede variar significativamente, lo que se traduce en diferentes calificaciones finales.

## ¿Qué usos tienen los ratings ASG?

A pesar de estas limitaciones, los ratings ASG pueden ser una herramienta valiosa para los inversionistas, siempre que se comprendan sus metodologías y se consideren sus limitaciones. En el artículo, abordamos tanto los aspectos positivos como las limitaciones de los ratings ASG. Por el lado positivo, los inversionistas pueden utilizar los ratings para hacer comparaciones entre diferentes proveedores, lo que les permite obtener una visión más completa de los riesgos y oportunidades ASG de un emisor. En este sentido, pueden ser tomados como diferentes recomendaciones u opiniones. Además, los ratings ASG son utilizados por los inversionistas pasivos para construir índices que excluyen a los emisores con

<sup>1</sup> <https://www6.cuprum.cl/sostenibilidad/trabajo-colaborativo>

<sup>2</sup> Kevin Prall, CFA, "ESG Ratings: Navigating Through the Haze"

<sup>3</sup> Berg et al. (2022), "The Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings"

calificaciones más débiles o se centran en los más fuertes.

### **¿Qué limitaciones tienen los ratings ASG?**

Sin embargo, también destacamos en el artículo varias limitaciones importantes. Primero, dada la existencia de diferentes metodologías para evaluar los riesgos y oportunidades ASG, es crucial analizarlas al seleccionar un proveedor, aunque esta información no siempre es de fácil acceso. Segundo, y quizás la limitación más significativa, es la tendencia a combinar los tres pilares ASG en una sola nota de sostenibilidad. Esto puede llevar a promediar aspectos que no tienen relación entre sí, resultando en evaluaciones que no reflejan adecuadamente los riesgos específicos.

Por ejemplo, una compañía que consume mucha energía en sus operaciones pero está a la vanguardia en eficiencia energética y ha aumentado su proporción de energía renovable podría recibir una buena evaluación ambiental. Sin embargo, si la misma compañía tiene numerosos accidentes laborales y enfrenta demandas por seguridad laboral, su evaluación social sería deficiente. Promediar estas dos evaluaciones podría resultar en una calificación media que no captura adecuadamente los riesgos y oportunidades en cada área.

### **Metodología y profundización**

En conclusión, aunque los ratings ASG son una herramienta útil para integrar aspectos sostenibles en los procesos de inversión, es esencial comprender sus limitaciones y metodologías. Los inversionistas deben evitar evaluar a las compañías únicamente por su calificación global ASG y, en su lugar, profundizar en las evaluaciones específicas de cada uno de estos pilares sostenibles. Al hacerlo, podrán obtener una visión más precisa y detallada de los riesgos y oportunidades asociados con cada compañía, mejorando así la calidad de sus decisiones y logrando invertir de manera más sostenible.