

## ESTANDARIZACIÓN, CIMIENTO CLAVE PARA EL AVANCE DE ESG

En los últimos años el tema de moda sobre la mesa ha sido ESG. Se ha observado un crecimiento acelerado y mayor involucramiento por parte de inversionistas, compañías, gestores de activos e incluso entes reguladores. Sin embargo, este avance puede asemejarse a correr una maratón sin tener un lugar definido de meta. Todos los desarrollos que circulan alrededor de los criterios ESG carecen de foco en su estrategia de *reporting*, creando retos evidentes para todos los jugadores del mercado.



Por **Stefanía Fernández García** | Directora de Inversiones – Equipo Corporativo SURA Asset Management

En la última década, diferentes eventos climáticos y ambientales han acelerado la transición hacia la búsqueda de economías más limpias y, en definitiva, economías con cero o mínimas emisiones de carbono.

Las finanzas sostenibles han ganado popularidad en los mercados globales para soportar la transición verde, encaminando gran cantidad de jugadores en el mercado hacia la implementación de los reconocidos criterios ESG (*Environmental, Social, Governance*).

Estos criterios han traído como finalidad el robustecer los procesos de análisis respecto a compañías, inversiones e incluso, la transformación interna de diversas empresas. En general buscan complementar el análisis financiero tradicional, reforzando que todos los jugadores del mercado deberían enfocarse en el mediano-largo plazo y no buscar que las soluciones tomadas en el corto plazo se transformen en los problemas del futuro.

### ¿Pero de dónde sale este concepto de criterios ESG?

Se han discutido diversos orígenes de la inversión sostenible, donde la teoría que predomina es que inicia

hace más de 50 años con la guerra de Vietnam, cuando estudiantes exigieron a sus universidades de Estados Unidos acabar con la financiación/inversión en empresas de ese país, dando inicio al concepto de inversiones “éticas” (S&P, 2020). A finales de la década de los 90, se lanza el primer índice que incorpora criterios de sostenibilidad: el *Dow Jones Sustainability Index*. Años después, con el escándalo financiero de ENRON, se presenta en Estados Unidos un endurecimiento en los estándares de Gobierno Corporativo con el desarrollo de la Ley Sabarnes Oxley (SOX). Y finalmente, se tienen diversos avances por parte de la ONU, resaltando los ODS u Objetivos de Desarrollo Sostenible: 17 objetivos que buscan erradicar la pobreza, proteger el medio ambiente, hacer frente al cambio climático y promover prosperidad y bienestar para todos.

Todos estos eventos logran que, en la actualidad, incorporar criterios ESG en una inversión desde la perspectiva de inversionista, o en un proceso interno, desde la perspectiva de empresa, sea cada vez más relevante. En una encuesta realizada a gestores de inversiones por CFA Society Chile/UAI Asset Management en julio de este año, muestra que

aproximadamente el 49% de los encuestados consideran la incorporación de criterios ESG como “una guía referencial”, mientras un 13% lo consideran como algo a realizar de manera “estricta”.

Esta nueva ola de sostenibilidad en las finanzas ha impulsado un incremento significativo en inversiones que cuentan con metodologías ESG. Para el año 2025, se espera que los activos bajo gestión catalogados como “sostenibles” representen una tercera parte de los activos globales, acercándose a los \$ 53 trillones de dólares (Bloomberg, 2021).

### ¿Y qué implica este rápido crecimiento de criterios ESG?

La acelerada incorporación de estos criterios en el mercado ha dirigido a las compañías y administradores de activos a desarrollar procesos e implementar y publicar informes para sus clientes y principales grupos de interés que contengan toda la información posible acerca de sus procesos ESG, buscando que sea igual de robusto que su informe anual. Hoy en día, si sólo se cuenta con información financiera tradicional, está haciendo falta una gran parte del espectro.

Sin embargo, uno de los principales retos es que no se cuenta con algún tipo de estandarización a nivel global respecto a estas métricas, por lo que, cada individuo/empresa/gestor de activos se ha dedicado a construir su propia metodología, ya sea basándose de un score interno, o tomando como base un score desarrollado por algún proveedor externo, llevando a saturar el mercado con múltiples formas de analizar la inversión sostenible y en consecuencia a que todos estos participantes aclamen tener el mejor proceso ESG, midiendo su efectividad bajo sus propios términos.

Aunque en los últimos años se ha observado un progreso en la dirección correcta con la aparición de contenidos como los estándares tipo SASB, regulaciones que buscan impulsar la implementación de criterios ESG en la compañías, taxonomías en inversiones sostenibles como la recién lanzada en Colombia, aún no se llega a un consenso de como estos criterios ESG se relacionan con el aspecto financiero de las compañías, dificultando la medición real de impacto y dejando su implementación en un

nivel poco profundo con poco efecto en los objetivos sostenibles a nivel global.

Muchas compañías carecen aún de los procesos, información y conocimientos necesarios para abordar un tema más allá del financiero. Todo esto agravado por la falta de estándares globales robustos que permitan entender aquello que es importante para los inversionistas y diferentes grupos de interés, de una manera comprensible, completa y estratégica.

Esta situación ha llevado a grandes confusiones en el gremio de reguladores y estructuradores de estándares, generando importantes retos a nivel global, donde no se tiene claridad de las prioridades cuando de ESG se trata. Las compañías cada vez reportan más y más, pero a su vez los inversionistas continúan necesitando más información, resultando esta situación en múltiples estándares y metodologías, cada una con sus propias reglas y ángulo respecto a ESG, muchas veces con poco nivel de implementación.

Esta falta de consenso en la aplicación de un estándar claro para la inversión sostenible, ha traído consigo grandes riesgos en materia de *greenwashing*. Este concepto hace referencia a aquellas inversiones/compañías que afirman tener altos estándares ESG y aportar de una forma u otra a temas de impacto -ya sea ambiental o social-, pero a la hora de analizar con lupa, en realidad no podrían estar más lejos a la realidad.

Se puede resumir entonces que el desafío reposa en:

- La necesidad de desarrollar un estándar global.
- Establecer procesos para auditar la data ESG.
- Establecer prioridades de inversionistas vs compañías.
- Regulaciones que apoyen y apalanquen la transparencia de la información reportada.

En los últimos años, se han observado oportunidades en desarrollos que podrían prometer una base de estandarización como es el reporte de sostenibilidad desarrollado por *International Financial Reporting Standards Foundation*, -IFRS- el organismo más grande a nivel global en desarrollo de estándares contables, y ahora le agrega, estándares sostenibles (*International Sustainability Standards Board* – ISSB). La propuesta

por parte de IFRS tiene el potencial de unificar el informe tradicional de información financiera con el informe relacionado a ESG desde una perspectiva de materialidad.

Sin embargo, otros organismos como la SEC (*Securities and Exchange Commission*) y EFRAG (*European Financial Reporting Advisory Group*) han desarrollado sus propias reglas respecto al reporte de información ESG/Sostenibilidad. Esto eleva el riesgo de continuar en el ciclo de poca estandarización, al tener diversos organismos oficiales desarrollando sus propios estándares, algunos con foco en los inversionistas y otros con foco en otros grupos de interés.

La gran diferencia entre estos múltiples desarrollos está en qué priorizar cuando se habla de ESG: materialidad o impacto.

### ¿Qué es materialidad?

Generalmente se conoce el concepto de materialidad como aquellos factores relacionados a temas ambientales, sociales o de gobierno corporativo, que podrían poner en riesgo la estabilidad financiera de una compañía, es decir, que si se llega a materializar puede llegar a existir un detrimento financiero. Este tipo de enfoque busca priorizar especialmente a los inversionistas, dado que refleja la salud financiera de una compañía en términos de ESG.

Uno de los primeros retos respecto a este concepto es llegar al consenso de qué es en realidad “material” en términos de sostenibilidad. La ISSB propone evaluar la materialidad desde una perspectiva netamente financiera, relativo al efecto que puede generar en el valor de la compañía. La SEC también propone un tema de materialidad financiera, con foco principal en el inversionista. Sin embargo, la EFRAG propone analizar la materialidad desde un enfoque financiero, teniendo en cuenta aquello que puede ser un riesgo y/o oportunidad en los flujos futuros de la empresa, y desde un enfoque de impacto, donde se revisa el efecto que tiene la compañía en la sociedad o el medio ambiente, ya sea por su actividad directa o por su misma cadena de valor.

A pesar de que todas esas iniciativas describen el tema de materialidad de manera diferente, si se pueden observar diversas similitudes, especialmente si se pone sobre la mesa que actualmente la materialidad con enfoque de impacto puede fácilmente convertirse en materialidad financiera debido al alto riesgo reputacional y de *greenwashing* que se tiene hoy en día.

### Y entonces, ¿qué es impacto?

Desde cierta perspectiva, el concepto de impacto podría abarcar el tema de materialidad, dado que se refiere a todo aquello que una compañía puede llegar a afectar, de manera positiva o negativa, en el espectro ESG. Gran parte de estos impactos conlleva finalmente a una materialidad financiera, sin embargo, el reto se encuentra en aquellos que no es posible cuantificarlos, es decir, estimar su impacto en términos de flujos de caja. Este caso se ve especialmente en los criterios de carácter social, donde predominan los análisis de carácter cualitativo, abriendo paso a la subjetividad.

El término de impacto busca que las compañías consideren cómo las externalidades de hoy (como la contaminación) pueden internalizarse mañana (ya sea a través de regulación o la presión por parte de los grupos de interés), y de esta forma materializar un riesgo. Teniendo esta información, tanto empresas como inversionistas pueden tomar mejores decisiones.

### ¿Qué esperar entonces del reporting sobre criterios ESG?

La inversión sostenible esta mostrando la necesidad que existe de poder desarrollar un único lenguaje relacionado al desempeño de las compañías/inversiones de forma holística.

Puede parecer simple, pero el *reporting* ejecutado por parte de las compañías y gestores de activos es la base para el buen desarrollo de los criterios ESG, y que sea viable tener coherencia con los objetivos globales que existen en términos climáticos, ambientales y sociales. Los inversionistas y grupos de interés necesitan poder tener acceso a información confiable, completa y rigurosa para poder transmitir al mercado aquellos perfiles de compañías/inversiones que están dispuestos a apoyar e invertir. Al mismo tiempo, a

medida que las compañías y gestores de activos puedan estar alineados en estas necesidades por parte de inversionistas y demás grupos de interés, tendrán la oportunidad de enfocarse en los desarrollos internos que sí generarán valor, y de esta manera encaminarse mejor en lograr metas como Net Zero, por ejemplo.

Las diferentes iniciativas por parte de instituciones como ISSB, la SEC o EFRAG contienen valor mientras logren alinearse en los temas base de sostenibilidad, especialmente en la definición que estarán tomando respecto a materialidad e impacto, y que permitan conversar un mismo lenguaje entre inversionistas, grupos de interés ampliados y compañías.

Se está viviendo un momento clave que definirá los avances de los siguientes 15-20 años. Si se pierde la oportunidad de alinear y estandarizar a nivel global la información relacionada a ESG, las consecuencias podrían llegar a ser críticas para el desarrollo de la inversión sostenible, y para la coordinación de los diferentes actores en sumar esfuerzos para avanzar en su incorporación.