



ESG PERFORMANCE

La consideración de factores ESG (Environmental, Social Governance) ha tomado mucha relevancia en finanzas de inversión los últimos años. Incluir factores no financieros como parte de un proceso de inversión para identificar oportunidades y riesgos no es sencillo, ni tampoco existe un proceso estandarizado. Mientras los reguladores establecen un marco para establecer más información, los inversionistas desarrollan más técnicas para extraer los factores ESG de cada compañía y productos de inversión se sofistican e integran factores ESG en sus procesos de inversión. En esta breve columna se entregan luces de cómo ha evolucionado el desempeño de estas inversiones y de los desafíos al considerar estos factores en los procesos de inversión.

Por Hugo Aravena, CFA, CIPM

¿Qué es ESG?

Si bien el concepto de inversión éticamente responsable existe hace muchos años, recientemente ha tomado más relevancia que nunca. El auge por el cuidado medioambiente y la conciencia social, han sido efectos que durante la última década han llevado a considerar factores de inversión no financieros en muchos procesos de inversión donde antes no se tomaban en cuenta, es así como los factores ambientales, sociales y de gobernanza corporativa (ESG), surgen para fomentar inversiones sustentables y alineadas con los desafíos actuales de nuestra sociedad.

El factor Ambiental (E), se enfoca en las decisiones tomadas por las compañías en relación con el medioambiente, por ejemplo, las emisiones de carbono e impacto ambiental de las operaciones. El factor Social (S), tiene en cuenta los efectos en la comunidad de las decisiones tomadas por las compañías, por ejemplo, en términos de cuidados sanitarios, desarrollo de capital humano, filantropía y diversidad. El factor de Gobierno (G) estudia el impacto de las decisiones de la plana ejecutiva, directorio, basándose en temas de estructura, derechos y transparencia de la información.

Creciente interés por inversiones ESG

El creciente interés en inversiones responsables ha motivado un rápido crecimiento en los montos administrados en procesos de inversión que subyacen en ESG, despertando el interés de reguladores, inversionistas y asset managers.

Según Morgan Stanley ESG Survey, en una encuesta realizada a 110 asset managers globales, se detalla que el 80% de los encuestados integra activamente criterios ESG en su toma de decisiones, subiendo 10% con respecto con la medición del año anterior.

Según el mismo reporte, a comienzo del 2020 casi el 33% del monto financiero administrado en EE. UU considera algún criterio de inversión en ESG, lo que representa aproximadamente USD 17,1 trillions y refleja un crecimiento de 42% con respecto al 2018.

Si bien se ha progresado mucho en guías de reportes de factores ESG para las compañías, todavía no se ha avanzado lo suficiente en este sentido, y las compañías tienen un alto grado de discreción en decidir qué y cómo presentar estos criterios, una oportunidad que ha favorecido el crecimiento de agencias de rating ESG, las que a diferencia de ser contratadas por las mismas compañías (como las agencias de rating crediticio) son contratadas por los inversionistas finales.

En nuestro país, ha habido un creciente interés tanto de inversionistas y del regulador. La Norma de Carácter General N°386 amplía y perfecciona la información exigida en el Reporte de Responsabilidad Social y Desarrollo Sostenible que los emisores de valores deben incluir anualmente en sus memorias. En enero 2020, CFA Society Chile adhiere a estas prácticas y envió recomendaciones a la CMF en el marco de la consulta pública sobre mejoras a estos reportes.

Desempeño de inversiones ESG

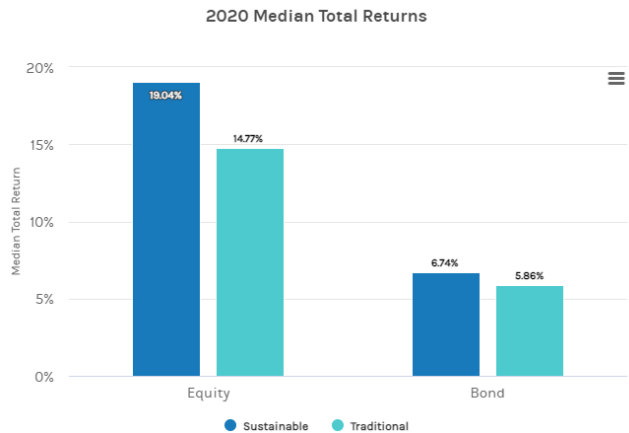
En el artículo publicado en Financial Analyst Journal, “Analyzing ESG Exposures through a Factor Lens” se estudia el desempeño 1.312 fondos mutuos activos, que representan USD 3.9 trillions en administración, y a través de la extracción de factores ESG de sus inversiones individuales se detalla como esto se correlaciona con el desempeño financiero de estas inversiones en el periodo junio 2014 y junio 2019.

El estudio concluye que existe una importante relación entre atributos ESG con estilos de inversión que reconoce empresas *quality* (empresas que presentan modelos de negocios sustentables y ventajas competitivas) y *momentum* (empresas que presentan una evolución positiva y que persiste en el corto plazo). Adicionalmente se encuentran desempeños positivos obtenidos por los fondos mutuos que presentan un alto score ESG, lo que está explicado principalmente por el sobredesempeño logrado por los estilos de inversión anteriormente mencionados.

Para el 2019, según Bloomberg, en su ranking de desempeño anual ESG, destaca que los 9 de los 10 fondos mutuos de mayor puntuación en su ranking ESG tuvieron desempeños superiores a sus benchmarks, y 7 de ellos también lo lograron los últimos 5 años

Uno de los primeros índices de renta variable, el Dow Jones Sustainability World Index, ha tenido un desempeño de 88,1%, los últimos 5 años y al cierre del 2020, mientras que el índice de referencia global MSCI World Index un desempeño de 83%

Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing, en un estudio que cubrió el periodo donde la humanidad estuvo bajo los efectos de la pandemia por Covid19, encontró que fondos de renta variable lograron obtener 4,3% de sobredesempeño en relación con alternativas de inversión tradicionales (gráfico adjunto). En el caso de inversiones en renta fija, también hubo un sobredesempeño de 0,9% en el 2020. También es destacable que ambos asset class exhibieron una reducción en las métricas de riesgo de mercado en relación a alternativas de inversión tradicionales.



Fuente: Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing.

NYU Stern Center for Sustainable Business and Rockefeller Asset Management, en una investigación que consideró el análisis de más de 10.000 estudios individuales entre 2015 y 2020 concluye: a) que el impacto de desempeños financieros ESG se vuelven más relevantes en el largo plazo, b) que la integración de factores ESG entrega mejores resultados que *negative screening* (excluir inversiones que no cumplan con algún criterio), c) Inversiones con criterios ESG presentan mejor protección al tener menos volatilidad durante crisis sociales o económicas, d) a nivel corporativo la adopción de criterios ESG en sus procesos promueve la innovación y mejora los procesos de manejo de riesgo, e) medidas tomadas para mitigar el cambio climático y disminuir la emisión de carbono mejora el desempeño financiero y e) el sólo hecho de mencionar adherir a políticas ESG en las corporaciones no tiene un efecto en el desempeño financiero de las compañías, lo que sí ocurre cuando hay mejoras en los criterios que miden estas características.

Sin embargo, también es un desafío unificar métricas de medición ESG. En particular en el paper de MIT, *Aggregate Confusion*, desarrolla el problema de cómo distintas metodologías de clasificación ESG pueden llegar a distintos resultados, y como distintas agencias clasificadoras pueden medir de distintas formas los factores ESG, sugiriendo que un trabajo cercano y transparente entre inversionistas, empresas y clasificadores de datos ESG podría llevar a mejores resultados.



www.cfasociety.org/chile

Los hechos muestran un creciente interés por inversionistas institucionales e individuales en inversiones ESG, y al mismo tiempo reguladores y asset managers también han avanzado en regulación y proveer productos que vayan satisfaciendo las necesidades de inversión de los inversionistas actuales. Sin duda que la medición de atributos ESG y la evaluación de desempeño continuará siendo un desafío también hacia adelante.

Referencias:

[Financial Analyst Journal: Toward ESG Alpha: Analyzing ESG Exposures through a Factor Lens.](#)

[MIT: Aggregate Confusion, The Divergence of ESG Ratings](#)

[Bloomberg: ESG Performance ranking](#)

[NYU Stern: ESG and Financial Performance](#)

[Morgan Stanley: ESG Asset Manager Survey](#)

[Morgan Stanley: ESG Overperformance in COVID time](#)

