

Inversión Socialmente Responsable, ¿qué es?

8 de noviembre de 2019



Autor: Santiago Javier de la Plata Carrillo

“Máster en Mercados Financieros e Inversiones Alternativas por Instituto BME. Graduado en Finanzas y

Cada vez es más habitual hablar de Inversión Socialmente Responsable (ISR) o de criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) a la hora de invertir, pero, ¿en qué consisten exactamente?

En primer lugar, podemos definir la ISR como aquella que combina tanto aspectos financieros como criterios ASG de cara a analizar opciones de inversión con el fin de obtener un retorno en el largo plazo e influir de manera positiva en el comportamiento de las compañías.

Los criterios ASG están formados por los siguientes factores:

- **Ambientales:** tienen en cuenta la gestión que hagan las empresas del agua y los residuos, el uso energético y de los recursos naturales, la emisión de gases a la atmósfera...
- **Sociales:** aquellos tales como las condiciones salariales y laborales de los empleados, buen trato al cliente, seguridad y privacidad de datos, entre otros.
- **Gobernanza Corporativa:** dentro de los que entrarían la estructura del Consejo de Administración, la política de remuneración, la alineación de intereses entre todas las partes interesadas de la empresa, el establecimiento de sistemas para identificar los casos de corrupción, etc.

Enfoques

Existen distintas maneras de incluir los factores ASG en un proceso de inversión, pudiéndose combinar entre ellas:

1. **Exclusión:** se excluyen sectores controvertidos del universo de inversión (armas, pornografía, apuestas, tabaco y alcohol...).
2. **Best-in-class:** se seleccionan las compañías de cada sector con mejor valoración.
3. **Temáticas:** se eligen compañías de acuerdo a temáticas relacionadas con la sostenibilidad (Ej.: agua, energías renovables).
4. **Integración:** se incluyen los criterios ASG como un factor más dentro del proceso de análisis y valoración de las compañías.
5. **Compromiso y voto:** enfoque en el que el inversor toma un rol activo dentro de la compañía para mejorar su valoración ASG bien interactuando con la dirección o ejerciendo su derecho a voto en las conferencias anuales.
6. **Inversión de Impacto:** inversiones que se realizan con un fin concreto (normalmente destinadas a proyectos específicos).

Proveedores de información

En la actualidad, hay empresas cuyo fin consiste en proveer de información ASG a los distintos agentes económicos. Algunos de los más conocidos son:

- **SAM CSA:** analiza anualmente la evolución de prácticas sostenibles de unas 4.700 compañías basándose en criterios financieros y específicos de cada sector.
- **Sustainalytics:** cubre 11.000 empresas, categorizándolas en 5 niveles de acuerdo a la evaluación de la exposición a riesgos materiales del sector al que pertenecen y, por otro lado, a cómo gestionan dichos riesgos.
- **MSCI:** el proveedor de referencia. Puntúa unas 7.500 empresas con una calificación entre AAA y CCC según su exposición a riesgos específicos de cada sector y su habilidad para manejarlos en

comparación a sus competidores.

- **S-Ray Arabesque:** monitoriza más de 7.000 compañías a través del aprendizaje automático ('machine learning' en inglés) y del 'big data', combinando métricas ASG y nuevas señales de más de 30.000 fuentes de información. Además, es el primer proveedor que tiene en cuenta los principios normativos de las Naciones Unidas.
- **FTSE Russell:** el cual analiza alrededor de 4.100 compañías desde dos puntos de vista. Por un lado, la calificación ASG valora los riesgos operacionales y la rentabilidad, mientras que el modelo de beneficio verde mide la exposición del beneficio de las compañías que se obtiene a través de medidas y soluciones medioambientales.
- **Sensefolio:** monitoriza y analiza más de 20.000 compañías utilizando el aprendizaje automático que parte de más de 100.000 fuentes de información (Twitter, Financial Times, Greenpeace...)

Índices ASG

La gran mayoría de índices bursátiles tienen su versión ASG. Algunos de los más conocidos son:

ÍNDICE	ÍNDICE ESG
Ibex 35	FTSE4GOOD Ibex
MSCI:	MSCI ESG Leaders:
• World	• World
• Emerging Markets	• Emerging Markets
• Europe	• Europe
• USA	• USA
Eurostoxx 50	Eurostoxx Sustainability 40
S&P 500	S&P 500 Environmental & Sustainable
Dow Jones	Dow Jones Sustainability Index

En este artículo, vamos a analizar las diferencias del índice global de MSCI con su homólogo ASG.

El índice MSCI ESG Leaders tiene como objetivo representar el 50% del índice principal, incluyendo las compañías que presenten las mayores puntuaciones en cada sector (best-in-class) y excluyendo las compañías de sectores controvertidos (exclusión).

Tomando como referencia los datos proporcionados por MSCI a cierre de septiembre de 2019, podemos extraer la siguiente información:

MSCI WORLD ESG LEADERS

Principales posiciones			
Empresa	Peso	Peso índice tradicional	Diferencia
Microsoft	4,82%	2,45%	2,37%
Alphabet C	1,82%	0,93%	0,89%
Alphabet A	1,74%	0,89%	0,85%
Johnson & Johnson	1,64%	0,83%	0,81%
Procter & Gamble	1,49%	0,76%	0,73%
Visa	1,43%	0,73%	0,70%
Home Depot	1,22%	0,62%	0,60%
Verizon Communications	1,19%	0,61%	0,58%
Mastercard	1,18%	0,60%	0,58%
Disney	1,12%	0,57%	0,55%

Distribución sectorial			
Sector	Peso	Peso índice tradicional	Diferencia
Tecnología de la información	16,85%	16,47%	0,38%
Financiero	15,79%	15,70%	0,09%
Salud	12,36%	12,43%	-0,07%
Industrial	10,93%	11,11%	-0,18%
Consumo discrecional	10,59%	10,55%	0,04%
Servicios de comunicación	8,82%	8,41%	0,41%
Consumo básico	8,57%	8,81%	-0,24%
Materiales	4,71%	4,39%	0,32%
Energía	4,40%	5,18%	-0,78%
Utilidades	3,65%	3,58%	0,07%
Inmobiliario	3,33%	3,39%	-0,06%

Distribución geográfica			
País	Peso	Peso índice tradicional	Diferencia
EE.UU.	63,00%	63,08%	-0,08%
Japón	7,91%	8,21%	-0,30%
Reino Unido	4,13%	5,47%	-1,34%
Canadá	3,80%	3,48%	0,32%
Alemania	3,51%		3,51%
Francia		3,80%	-3,80%
Otros	17,66%	15,96%	1,70%

Analizando estos datos, observamos que:

- Las primeras diez posiciones del índice ASG representan casi un 18% del índice, mientras que estas mismas empresas suman alrededor del 9% en la versión tradicional.
- Por sectores, las mayores diferencias las vemos en una menor exposición a energía y un mayor peso en tecnología, servicios de comunicación y materiales.
- A nivel geográfico, el índice ASG tiene un mayor peso en Alemania, mientras que hay un porcentaje menor en Reino Unido y Francia.

Por último, si comparamos el rendimiento de uno y otro, vemos que ambos han obtenido rentabilidades muy similares en el pasado, es decir, tener en cuenta criterios ASG a la hora de invertir no significa renunciar a rentabilidad. Es más, si nos fijamos en el último año, el índice ASG ha obtenido una rentabilidad ligeramente superior.



Fuente: MSCI

Los criterios ASG están tomando cada vez más protagonismo gracias a una mayor concienciación por parte de la sociedad y a un aumento de la regulación a las empresas en este ámbito. En este sentido, la Inversión Socialmente Responsable no es una moda pasajera, está aquí para quedarse y las empresas que obvian esto acabarán viéndose perjudicadas.

Fuentes y páginas webs de interés

- *“Inversión Sostenible: Historia, desafíos y 10 casos prácticos de ISR”*, María Folqué, Fundspeople (2019).
- <http://www.bolsamadrid.es/esp/Indices/Ibex/FTSE4Good.aspx>, Bolsa y Mercados Españoles.
- <https://us.spindices.com/indices/equity/sp-500-environmental-socially-responsible-index>, S&P Dow Jones Indices.
- <https://www.robecosam.com/csa/indices/>, RobecoSAM.
- <https://www.msci.com/msci-esg-leaders-indexes>, MSCI.
- <https://www.msci.com/esg-ratings>, MSCI.
- <https://sensefolio.com/>, Sensefolio.
- <https://www.sustainalytics.com/>, Sustainalytics.
- <https://www.ftserussell.com/sustainability-and-esg-data>, FTSE Russell.
- <https://arabesque.com/s-ray/>, S-Ray Arabesque.

Autoría de la imagen: freepik