

LA CIENCIA DE INVERTIR:
**LA INVERSIÓN
 SOSTENIBLE
 NO ES UNA MODA**

NOVIEMBRE 2020

“ ESG es la categoría de inversión sostenible que está liderando actualmente, porque permite aspirar a retornos de mercado, pero con consideraciones hacia objetivos sociales ”

¿Qué tienen que ver las consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza con el mundo de las inversiones? ¿sabe lo que implica el concepto ESG? ¿es algo nuevo? Si no ha escuchado nada al respecto o le han dicho que solo se trata de una moda, lo invitamos a leer este artículo para explicarle qué es y por qué puede ser importante para las decisiones de inversión que usted tome.

Partamos señalando que en los últimos años la inversión sostenible ha tomado mucha relevancia y que han aparecido una serie de vehículos financieros orientados con ese fin... pero ¿de qué estamos hablando exactamente?

Los inversionistas a menudo se confunden sobre lo que es realmente la inversión "sostenible". Esto se debe, fundamentalmente, a que no existe consenso en las definiciones. Por eso, y aunque todas parten de una preocupación ambiental o social, cuando hablamos de inversión de impacto, ESG (por sus siglas en inglés) o de inversión socialmente responsable (SRI, también en inglés), no necesariamente nos estamos refiriendo a lo mismo.

¿Valor y valores?

Para aclarar las dudas, en la imagen 1 agrupamos la inversión sostenible en tres categorías principales, ubicando de izquierda a derecha a las estrategias ESG, SRI y de Impacto. Para ayudarnos a entender, agregamos también a los extremos opuestos: en el izquierdo está la estrategia Tradicional que busca maximizar el desempeño financiero como único fin y, en el extremo derecho, aquella que quiere maximizar su contribución a la comunidad a cambio de nada (Caridad).

Imagen 1: Valor y Valores

Categorías de Inversión



Fuente: Sustainable Investing - From Niche to Normal, Vert Asset Management

Es así como en un lado (izquierdo) tenemos las categorías basadas en generar valor, que incluyen los enfoques de inversión diseñados para obtener una relación eficiente entre retorno y riesgo; y, en el otro extremo, están las categorías basadas en valores y preferencias personales, que incluyen estrategias que consideran el desempeño financiero después de que se hayan satisfecho los valores en los que creen los inversionistas.

Comencemos por el medio. La SRI se desarrolló originalmente para permitir a los inversionistas evitar empresas que no les gustaban por razones éticas o valóricas (tabacaleras, productoras de armas, etc). Esta metodología de exclusiones se conoce como inversión de pantalla negativa. Se han desarrollado, también, estrategias SRI con pantalla positiva o temática, en la que solo se compran empresas alineadas con los valores de los inversionistas. Aplicar pantallas, y por lo tanto disminuir la diversificación de compañías en la cartera, implica estar dispuestos a tener una peor relación rentabilidad/riesgo que la que se obtendría si se tratara de un inversionista que está en las categorías hacia el extremo izquierdo.

A la derecha de la estrategia SRI, pero antes de la Caridad, está la inversión de Impacto, que tiene como objetivo beneficiar a la sociedad y/o al medio ambiente. No busca precisamente obtener retorno de capital. Se conforma con recibir de vuelta el monto originalmente invertido, pero luego de haber producido un impacto positivo en el planeta.

La estrategia ESG considera la inclusión explícita, en el análisis financiero de las empresas a ser incorporadas en la cartera, de los riesgos y oportunidades ambientales (la letra E, por environmental), sociales (la S) y de gobernanza (la G). ESG comparte el enfoque de inversión sistemático y ampliamente diversificado existente en las estrategias Tradicionales que buscan maximizar el desempeño financiero. Por ello, no es lo mismo que SRI.

ESG es la categoría de inversión sostenible que está liderando actualmente, porque permite aspirar a retornos de mercado, pero con consideraciones hacia objetivos sociales.

Imagen 2: Retornos Esperados Similares

Desempeño Acciones Globales Tradicionales vs ESG
Crecimiento de USD 1, Oct-2007 a Oct-2020



Fuente: Morningstar Direct

Antes se hacía, pero...

Mucho antes de que se llamara ESG, los inversionistas ya calculaban los riesgos ambientales, sociales y de gobierno en sus análisis de las empresas: Los costos de las materias primas, los controles de la contaminación y las demandas ambientales se llaman ahora factores ambientales. Las disputas laborales y las violaciones de los derechos humanos son ahora riesgos sociales. Y la remuneración de los ejecutivos y la independencia del directorio se llaman ahora gobernanza.

Sin embargo, sería inexacto decir que ESG no es algo nuevo. Se ha convertido en su propia categoría de inversión, debido a la forma sistemática en que los inversionistas lo implementan actualmente.

Los activos gestionados para la sustentabilidad se han multiplicado en los últimos años. De hecho, muchos inversionistas institucionales están incorporando criterios ESG para gestionar sus carteras, mientras que un número creciente de asesores financieros e inversionistas individuales están invirtiendo con éxito de forma sostenible con fondos ESG. Una encuesta de EY, divulgada en marzo de 2020, revela que el 96% de los más de 220 inversionistas institucionales consultados a nivel global afirma que ha tenido en cuenta la información ESG en sus decisiones de inversión, 28% más que hace un año.

De acuerdo con Morningstar, cerca de 500 fondos agregaron criterios ESG a sus prospectos en 2019. En tanto, y de acuerdo con datos de la industria, el volumen de activos en fondos mutuos y ETF con criterios ESG pasó desde US\$453.000 millones en 2013 a los actuales US\$760.000 millones.

En lo referido al desempeño, la imagen 2 muestra que el índice MSCI ACWI ESG Leaders -que agrupa a las principales compañías del mundo bajo criterios ESG- ha exhibido un comportamiento similar al del MSCI ACWI (el índice equivalente, pero sin consideraciones sustentables).

No hay almuerzos gratis...

Pese a que hasta hace algunos años era difícil compatibilizar ambas miradas -la de retorno con la del aporte a la comunidad-, como hemos visto ahora existen matices que han ayudado a que ambos mundos se encuentren. Pero si bien a estas alturas cuesta encontrar inversionistas que vean las cosas en blanco o en negro -los extremos-, se debe tener claro que optar por alguno de los matices expuestos implica autoimponerse restricciones que podrían hacer que la combinación retorno/riesgo no sea necesariamente la más eficiente. Esto no lo decimos para desalentarlo, sino como un hecho que es importante que todo inversionista considere.

De hecho, Kenneth French toca el punto: "Creo que la inversión ESG es genial. No lo digo como profesor de finanzas, sino como ciudadano del mundo. ¿Cuáles son las consecuencias de que muchos de nosotros digamos que vamos a invertir más de nuestro portafolio en compañías que son ambientalmente sensibles y que se enfocan en estrategias sustentables?: como profesor de finanzas, lo que debo decirles es que las consecuencias de eso será aumentar el precio de esas empresas sustentables y bajar su retorno esperado. Eso no pretende decir que no quieras hacerlo. Es solo para decir que no es un almuerzo gratis".

Esto no es para nada contradictorio con lo planteado anteriormente. Porque lo importante es que como inversionista sepa que la inversión sostenible no es una moda, sino algo que llegó para quedarse y que, en ese contexto, usted debe determinar en qué categoría de inversión prefiere ubicarse.

“ ¿Cuáles son las consecuencias de que invirtamos más en compañías que son ambientalmente sensibles y que se enfocan en estrategias sustentables? Como profesor de finanzas, lo que debo decirles es que eso aumentará el precio de las acciones de esas empresas sustentables y bajará, por lo tanto, su retorno esperado. Pero eso no pretende decir que no quieras hacerlo

”

Kenneth French, Profesor Dartmouth College