

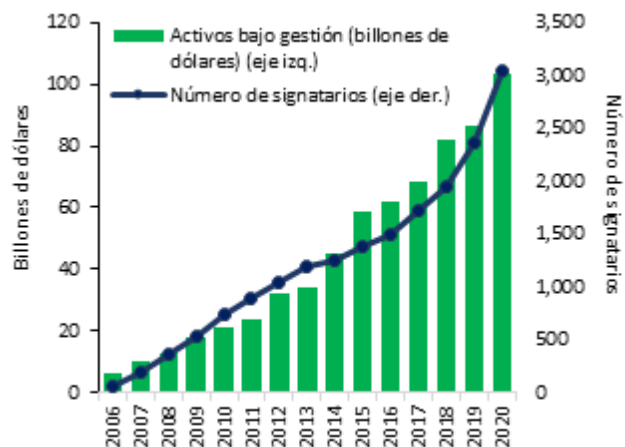
Relevancia, evolución y retos de las calificaciones de criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG)

Extracto del Reporte de Estabilidad Financiera - Primer Semestre 2021, Recuadro 7, pp. 116 - 118, Junio 2021

Crecimiento y relevancia del mercado ASG

Los Principios de Inversiones Responsables (UN-PRI), se lanzaron en 2006 y fueron desarrollados por inversionistas institucionales con el respaldo de la Organización de las Naciones Unidas. Sin delinear una ruta específica, los UN-PRI incluyen compromisos por parte de los inversionistas que los suscriben para el desarrollo e incorporación de políticas y prácticas ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en los activos que integran su portafolio de inversión y para promover una adecuada divulgación de información ASG. Al cierre de 2020, el número de adherentes a los UN-PRI, ha superado las 3,000 instituciones, las cuales administran en conjunto 103.4 billones de dólares (Gráfica 1)¹. Esto refleja el creciente interés por parte de inversionistas por incorporar criterios ambientales, sociales y de gobernanza en sus portafolios.

Gráfica 1. Evolución de Activos ASG y Signatarios UN-PRI



Fuente: Banco de México, con datos de UN-PRI (2020).

Entre las razones que han motivado este crecimiento, los inversionistas señalan:

- ✓ Valores institucionales.
- ✓ Mitigación de riesgos de inversión.
- ✓ Diversificación en oferta de productos por parte de los administradores de activos.
- ✓ Interés o requerimiento desde los consejos de administración.
- ✓ Requerimientos regulatorios.
- ✓ Atracción de nuevo talento.

¹ UN-PRI (2020).

Los participantes del mercado están siendo cada vez más conscientes de los riesgos y oportunidades asociados a los factores ASG y su impacto en el valor de los activos en el largo plazo. También, en cuanto a la importancia de una revelación de información adecuada por parte de las instituciones financieras y no financieras para identificar sus exposiciones ambientales y climáticas, sociales y en materia de gobernanza². Para continuar generando confianza en el mercado, responder a la demanda de los inversionistas y movilizar capital hacia actividades, tecnologías y comportamientos más sustentables, es necesario contar con información ASG más completa. También es preciso contar con calificaciones ASG transparentes, comparables y que puedan interpretarse claramente por parte de los inversionistas.

Este tema ha cobrado mayor relevancia en la selección de inversiones y permitirá que los precios de los activos financieros reflejen de mejor manera las condiciones de oferta, de demanda y los riesgos y oportunidades en materia ASG. El crecimiento sostenido de este tipo de inversiones y el posible desplazamiento de otros activos lo convierte en un elemento relevante para la estabilidad financiera.

Evolución en datos y calificaciones ASG

El interés de los inversionistas en el mercado ASG ha venido acompañado de una creciente disponibilidad de datos en materia ASG. Ello es muestra de un incremento en la publicación de información por parte de las empresas.

Sin embargo, no toda la información disponible es relevante para evaluar las oportunidades, riesgos y estrategia de las empresas para cada uno de los pilares ASG, y su impacto desde el punto de vista financiero.

Así, para permitir una mejor comprensión y desarrollo del mercado ASG, se han planteado criterios generales sobre los temas que se consideran dentro de cada uno de los factores (Figura 1).

Sin embargo, estos criterios han mostrado ser insuficientes para delinear con claridad la información específica que se requiere que revelen las distintas empresas e instituciones para las evaluaciones ASG.

Figura 1. Criterios Generales para Pilares A, S y G

Ambiente 		
Recursos naturales	Eficiencia energética	Iniciativa
Emisiones de carbono	Contaminantes	Desperdicios
Social 		
Políticas de salud y seguridad para empleados	Capacitación a empleados	Privacidad / seguridad de la información
Derechos humanos	Políticas de diversidad / equidad de oportunidades	Programas comunitarios
Gobernanza 		
Independencia del Consejo	Derechos de los inversionistas	Ética en el negocio
Diversidad en el Consejo	Políticas salariales para la administración	Políticas de transparencia

² NGFS (2021).

Diversas iniciativas³ han buscado promover la adopción de un lenguaje común para que la publicación de la información material⁴ de sustentabilidad por parte de las empresas sea útil para diversos participantes (inversionistas, sociedad civil, supervisores, calificadoras, etc.) y se lleve a cabo de manera consistente, aumentando la credibilidad, transparencia y comparabilidad a través de distintos sectores. Sin embargo, la adopción de estos elementos no está generalizada.

Para recibir una evaluación ASG adecuada, las empresas interesadas publican la información que ellas mismas consideran relevante, pero no existen lineamientos claros ni homogéneos sobre los elementos que los proveedores de calificaciones ASG utilizan para realizar la evaluación, lo que puede implicar un uso ineficiente de recursos. Adicionalmente, la evidencia internacional reciente muestra que la cobertura en calificaciones ASG es significativamente mayor para las empresas con niveles de capitalización más altos⁵, al tiempo que estas empresas enfrentan menores costos relativos, en la revelación de información ASG, lo que podría contribuir a que obtengan mejores calificaciones.

Así, es importante enfocar los esfuerzos en lograr que la información publicada sea, útil para los inversionistas, generando una influencia favorable en el desempeño de las inversiones en el mediano y largo plazos⁶.

Por otra parte, existen otros factores que pueden tener un efecto sobre el resultado de las evaluaciones ASG. Entre estos, destacan las diferencias metodológicas por parte de las compañías proveedoras de calificaciones ASG para evaluar cada uno de los criterios⁷.

Evidencia publicada por la OCDE indica que diferencias en los datos, en la construcción de indicadores y en la forma en que estos se incorporan a las distintas metodologías de evaluación por parte de las empresas proveedoras de calificaciones ASG pueden generar que una misma compañía reciba distintas calificaciones ASG dependiendo del proveedor (Figura 2).⁸

³ Entre otras, Global Reporting Initiative (GRI); Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD); Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD); Sustainability Accounting Standards Board (SASB); Climate Disclosure Standards Board (CDSB).

⁴ Se considera información ASG material aquellos factores de gobernanza, sustentabilidad o sociales que pueden tener un impacto significativo, ya sea positivo o negativo, en el desempeño financiero de una empresa.

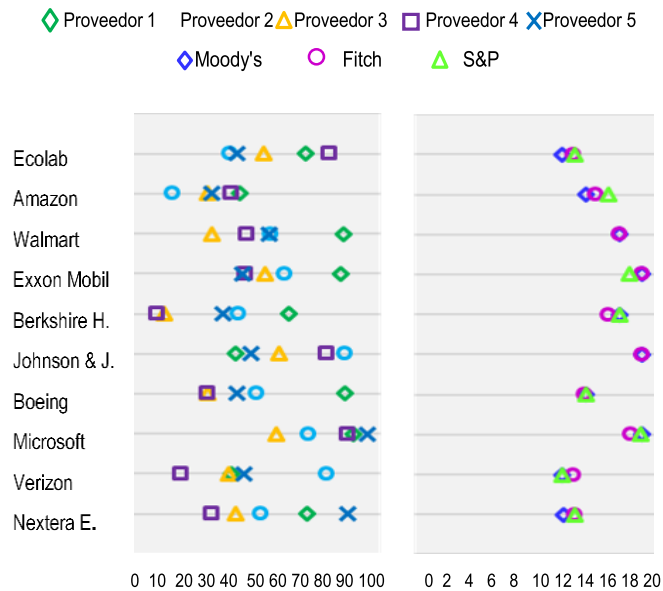
⁵ OECD (2020).

⁶ NGFS (2021).

⁷ Ratsimiveh, K. & al. (2020).

⁸ OECD (2020).

Figura 2. Calificación ASG y Calificación Crediticia, 2019



Muestra de compañías públicas seleccionadas por su capitalización en el mercado para representar diferentes industrias en Estados Unidos (Materiales básicos, Consumo cíclico y No cíclico, Energético, Financiero, Salud, Industrial, Tecnológico, Telecom y Servicios). La calificación crediticia está transformada utilizando una escala de 0 a 20, donde 0 representa la menor calificación (C/D) y 20 la mayor calificación (Aaa/AAA).

Fuente: OECD (2020), "ESG Investing: Practices, Progress and Challenges".

En este contexto, la elección del proveedor de datos y calificaciones ASG es un tema relevante para los inversionistas que busquen constituir un portafolio con estas características, puesto que dicha información contribuye a determinar la selección de activos y su participación en los portafolios.

Consideraciones Finales

La difusión de datos y la diversidad en calificaciones ASG genera una serie de retos y oportunidades para los inversionistas. En materia de datos, destaca el de la publicación de información, particularmente para los pilares ambiental y social, que sea consistente con las diversas iniciativas aisladas que han surgido. Esto contribuiría a una mayor alineación en los datos ASG que, al mismo tiempo, asegure la relevancia y materialidad financiera de la información, así como la consistencia de los esquemas de reporte para la revelación de información ASG en diferentes industrias y jurisdicciones. La estandarización de la información material, similar a lo que ha ocurrido en el pasado en el caso de la información financiera, debería ser el primer paso para ampliar la cobertura y significancia de las calificaciones ASG.

En cuanto a las calificaciones ASG, existe el reto de aumentar la transparencia y claridad en las metodologías. Particularmente en términos de los criterios usados por los diferentes proveedores para evaluar la materialidad de los factores ASG, y los criterios que sustentan las ponderaciones relativas que asignan en sus metodologías a cada uno de los indicadores al interior de los pilares ambiental, social y de gobernanza⁹.

Adicionalmente, es relevante que la varianza de las calificaciones ASG sea menor entre diferentes proveedores y a lo largo del tiempo. En su caso, es fundamental explicar los factores detrás de las divergencias, en términos claros y precisos para los inversionistas.

⁹ Boffo, R., C. Marshall and R. Patalano (2020).

Para los administradores de activos y fondos de inversión, un reto en la materia es avanzar hacia una mayor transparencia en las estrategias de los fondos de inversión ASG y las prácticas de revelación de información hacia los inversionistas.¹⁰

Ante los retos que actualmente se enfrentan en materia de datos, divulgación y calificaciones de criterios ASG, se están realizando esfuerzos importantes en la materia, a nivel internacional. En particular el Consejo de Estabilidad Financiera (*FSB*), el Comité de Basilea (*BCBS*), el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y la OCDE han impulsado esfuerzos de cooperación internacional, así como ambiciosas agendas internas. Destacan los grupos de trabajo que se han creado en el *FSB* y el *BCBS*, para analizar y discutir estos temas, así como la publicación de reportes, guías, tableros de datos y análisis realizado por estos organismos internacionales. Todo lo anterior contribuirá a fortalecer la confianza de los inversionistas en el mercado ASG e impulsar los flujos hacia activos con características de sustentabilidad en los ámbitos climático y ambiental, social y con mejores prácticas de gobernanza.

Referencias

Boffo, R., C. Marshall and R. Patalano (2020), “ESG Investing: Environmental Pillar Scoring and Reporting”, OECD Paris.

Cambridge Institute for Sustainability Leadership (2021), Handbook for Nature-related Financial Risks: Key concepts and a framework for identification, marzo 2021.

GRI (2019), Reporting Principles and Standard Disclosures: Sustainability Reporting Guidelines.

MSCI (2020), MSCI ESG Ratings Methodology, MSCI ESG Research, diciembre 2020.

NGFS (2021), Sustainable Finance Market Dynamics: an overview.

OECD (2020), ESG Investing: Practices, Progress and Challenges.

Refinitiv (2021), Environmental, Social and Governance (ESG) Scores from Refinitiv, febrero 2021.

UN-PRI (2020), Investing with SDG Outcomes: a five-part framework.

Ratsimiveh, K. & al. (2020). ESG scores and beyond – Factor control: Isolating specific biases in ESG ratings. FTSE Russell.

TCFD (2020), Task Force on Climate-related Financial Disclosures 2020 Status Report, octubre 2020.

¹⁰ NGFS (2021).