



# Un enfoque integrado para la gestión de los riesgos y oportunidades ASG

April 11, 2016

La información, los datos y el análisis son determinantes en las decisiones de inversión. A lo largo de los años, a medida que ha ido apareciendo nueva información y evolucionando, los inversores han encontrado unas maneras innovadoras de utilizar las nuevas contribuciones para ayudarles a tomar unas decisiones con conocimiento de causa. Hoy en día, algunos inversores orientados al futuro se dirigen al análisis de los factores ambientales, sociales y de gobierno (ASG) para disponer de unas perspectivas adicionales que complementen los esfuerzos de análisis actuales. Julie Moret, responsable de ASG de Franklin Templeton, explica cómo los criterios ASG pueden contribuir a un enfoque integral de la gestión de riesgos así como a un marco avanzado de evaluación de las inversiones.



Julie Moret

## **Julie Moret**

### **Responsable de ASG**

#### **Franklin Templeton Investments**

En todo el mundo de la gestión de activos, el interés en los criterios ambientales, sociales y de gobierno (ASG) ha escalado desde el lanzamiento de los Principios de Inversión Responsable (PRI) en 2006. Según los últimos datos, casi 1.400 firmantes, que representan 59 billones de dólares de activos gestionados, han suscrito los principios, comprometiéndose a integrar las consideraciones ASG en su toma de decisiones de inversión, prácticas de tenencia e información.

Pese a este incremento, las prácticas ASG siguen estando sujetas a una variedad de interpretaciones e implementaciones. Esto se ve acentuado por la tendencia en el mundo inversor de utilizar una serie confusa y a menudo intercambiable de términos y siglas, que en algunos casos se refieren de hecho a unos conceptos y objetivos distintos.

[La historia del enfoque ASG](#)

El análisis ASG se remonta a la década de 1960, cuando algunas organizaciones de inspiración religiosa adoptaron unos filtros éticos para identificar y excluir de su cartera a las empresas que no satisfacían sus valores morales. Entre los típicos valores «mal vistos» estaban los de empresas de tabaco y de alcohol. Al surgir una mayor concienciación social y política en la década de los 1970, la práctica de filtrado se expandió para abarcar conductas, comportamientos e infracciones de normas y estándares internacionalmente aceptados. En la actualidad, se ha evolucionado a un enfoque más matizado que puede incorporar un gran abanico de técnicas de filtrado positivo y/o el uso de criterios ASG para mitigar el riesgo o contribuir al alfa potencial<sup>[1]</sup>.

Franklin Templeton distingue claramente que ASG es diferente de la inversión ética o la inversión basada en valores. Y no creemos que debería haber una contrapartida en términos de rentabilidad, si no que el enfoque ASG implica una inversión basada en el riesgo que evalúa en igual medida todos los riesgos potenciales y factores del rendimiento a largo plazo, y evalúa si estos riesgos están descontados en los precios. Es compatible con los principios de la inversión prudente.

Creemos que el mismo rigor analítico que se aplica a un marco de gestión de riesgos y de evaluación de inversiones debería desarrollarse para un marco ASG.

Al adoptar una perspectiva ASG, creemos que los inversores deberían tratar de entender los riesgos y oportunidades empresariales relacionados con criterios ASG que se presentan a las empresas. Esto podría incluir la evaluación del impacto potencial de los factores ASG en el modelo de negocio a largo plazo de las empresas y la resistencia de estas a adoptar cambios en materia de ASG. Con el tiempo, estas consideraciones podrían reconfigurar las ventajas competitivas y en última instancia la sostenibilidad del crecimiento del negocio y la creación de valor a largo plazo para los accionistas.

Tras la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Cambio Climático en París en 2015 (conocida como COP21), seguramente se prestará más atención a encontrar maneras de reducir las emisiones de carbono. A largo plazo, esto podría tener unas implicaciones para las empresas que utilizan y producen combustibles fósiles, que podrían enfrentarse a unas dificultades estructurales debido a nuevas normas u objetivos. Los inversores que apliquen un enfoque ASG para examinar medidas como las emisiones, intensidad y reservas de carbono o la combinación energética de una empresa o país podrían estar en mejores condiciones de identificar a las que son más flexibles y con capacidad de adaptación.

El análisis ASG no consiste meramente en identificar y medir el riesgo; creemos que también presenta oportunidades de inversión. En todo el mundo hay unas tendencias demográficas importantes aparentes —como el crecimiento demográfico— que causan tensiones en los recursos naturales, como el agua.

En nuestra opinión, las empresas que puedan sacar partido de la creciente demanda de soluciones de agua eficientes, así como las que puedan demostrar un crecimiento sostenido a la vez que reducen su uso, parecen bien posicionadas para adaptar sus modelos de negocio a los cambios de los temas ASG que pueden ser materiales para su éxito a largo plazo.

## Ejemplos de factores ASG materiales



**Según la clase de activo, área geográfica y/o sector, los siguientes son algunos ejemplos de los factores ASG que podrían ser materiales para una inversión concreta.**

### Factores ambientales

Pueden comprender:

- Infracciones normativas/sanciones
- Acceso a materias primas/productos básicos
- Gestión de recursos naturales
- Eliminación/limpieza de residuos peligrosos y químicos tóxicos
- Emisiones, medición e información de carbono
- Riesgo y oportunidades del cambio climático

### Factores sociales

Pueden comprender:

- Prácticas laborales (como salario digno, diversidad, discriminación, explotación infantil, esclavitud en el trabajo)
- Seguridad y salud de los empleados y productos
- Diversidad

### Factores de gobierno

Pueden comprender:

- Derechos de los accionistas
- Estructura e independencia del consejo
- Remuneración de los ejecutivos
- Normas contables, auditorías independientes

### Integración de los criterios ASG

Los gestores de inversiones tienen que poder medir y entender el riesgo para gestionarlo. En Franklin Templeton, queremos asegurarnos de que entendemos y conocemos los riesgos que asumimos en nuestras carteras, que forman parte intencionada del proceso de inversión y que tenemos posibilidades de compensarlos. Creemos que un análisis de las medidas de riesgo cuantitativo más tradicionales —como el «tracking error» o la beta— junto con unas mediciones del riesgo ASG más cualitativas, que capten la calidad de la gestión y el riesgo de reputación, aportan una perspectiva más integral y multidimensional.

A medida que la calidad y disponibilidad de datos y herramientas ASG siga mejorando y evolucionando, creemos que puede haber ventajas para los gestores de activos que inviertan tiempo en entender los datos y cómo utilizarlos para basar en ellos su evaluación de inversiones. Los datos ASG pueden aportar una nueva perspectiva para identificar posibles riesgos ocultos que laten detrás de los meros balances y ratios financieros.

A medida que la gestión de riesgos pase a ser más prioritaria para las empresas e inversores, creemos que el análisis de los factores de riesgo ASG junto con los factores de riesgo estadísticos y cuantitativos más tradicionales mejora nuestra comprensión de los posibles riesgos de pérdidas. Por consiguiente, el tiempo que se dedique hoy a unas prácticas en evolución sobre análisis de inversiones que incorpore un marco ASG en el proceso de inversión distinguirá, creemos, a las empresas que prosperen.

## Los criterios ASG en la práctica

A continuación se muestra una clasificación de los enfoques ASG generalmente reconocidos. En la práctica, se combinan uno o más de estos enfoques.

- Filtrado negativo: la exclusión de inversiones basada en un factor o combinación de factores tales como consideraciones éticas, de valores o religiosas; o de incumplimiento de estándares y normas internacionales.
- Filtrado positivo: el corolario del filtrado negativo es invertir de manera consciente en las empresas con una buena puntuación en criterios ASG.
- Compromiso: implica comprometerse con las empresas en las que se invierte en asuntos ASG, tales como remuneración de los ejecutivos, derechos de los accionistas, diversidad e información sobre los riesgos climáticos.
- Integración: la incorporación explícita de la evaluación de riesgos y oportunidades ASG junto con el análisis financiero tradicional.
- Temático: inversiones realizadas en temas de sostenibilidad tales como el agua, bajas emisiones de carbono o adaptación al cambio climático.
- Impacto: inversiones realizadas con intención de generar un conjunto bien definido de objetivos sociales o ambientales junto con unos objetivos financieros; por ejemplo, inversión en fondos de bonos sociales en áreas como la educación o la vivienda asequible.

## La función de los criterios ASG en la inversión conforme a la Sharia

La inversión según criterios ASG y de inspiración religiosa, como la inversión conforme a la Sharia, puede clasificarse dentro de las prácticas de inversión sostenible y responsable, aunque no dejan de ser conceptos distintos. Un enfoque ASG puede ofrecer un análisis amplio al que añadir requisitos específicos de la Sharia. La combinación de las dos perspectivas puede ofrecer un mayor grado de escrutinio para eliminar las empresas con un rendimiento potencialmente más bajo y tratar de centrarse en aquellas que demuestren tener unas prácticas empresariales sólidas y creación de valor a largo plazo.

*Los comentarios, las opiniones y los análisis recogidos aquí tienen carácter meramente informativo, por lo que no deben interpretarse como un asesoramiento de inversión individual ni como una recomendación para invertir en un valor o adoptar cualquier estrategia de inversión. Debido a la celeridad con que pueden cambiar las condiciones económicas y de mercado, los comentarios, las opiniones y los análisis recogidos aquí son válidos sólo en la fecha de su publicación y pueden variar sin previo aviso. Este artículo no pretende ser un análisis completo de cada hecho relevante en relación con cualquier país, región, mercado, sector, inversión o estrategia.*

Para recibir más perspectivas de Franklin Templeton directamente en su bandeja de correo, suscríbase al blog [Beyond Bulls & Bears](#).

Para acceder a novedades de inversión puntuales, síganos en Twitter [@FTI\\_Global](#) y en [LinkedIn](#).

## ¿Cuáles son los riesgos?

**Todas las inversiones conllevan riesgos, incluida la posible pérdida de capital.** Los precios de las acciones experimentan fluctuaciones, a veces rápidas y drásticas, debido a factores que afectan a empresas concretas, industrias o sectores específicos, o condiciones de mercado generales.

[1] Alfa es un indicador ajustado al riesgo que mide el valor que añade o sustrae un gestor de cartera a la rentabilidad de un fondo.