

El benchmark que cambió el mundo: Celebrando 20 años de los Dow Jones Sustainability™ Indices

INTRODUCCIÓN

Colaboradores

Mona Naqvi

Senior Director
ESG Indices
S&P Dow Jones Indices
mona.naqvi@spglobal.com

Manjit Jus

Head of ESG Ratings
RobecoSAM
manjit.jus@robecosam.com



Dow Jones
Sustainability
Indices
20th Anniversary

In collaboration with SAM

En 1999 comenzó a circular el euro, llegó a los cines *Matrix* y se lanzó el primer benchmark de sustentabilidad global: el Dow Jones Sustainability Index (DJSI). Como resultado de una colaboración histórica entre S&P Dow Jones Indices y SAM¹ (ahora RobecoSAM), el DJSI abrió el camino para la inversión sustentable basada en índices y ha moldeado las prácticas de sustentabilidad corporativa desde entonces.² Para conmemorar el vigésimo aniversario de este índice en 2019, reflexionamos sobre sus orígenes, su impacto en el mercado y el posible futuro de la inversión sustentable. La inclusión en el DJSI es considerada un honor entre los líderes globales de sustentabilidad. Quizás ningún otro benchmark haya logrado tener un impacto tan profundo en el comportamiento de las empresas, que cada año buscan asegurar uno de los codiciados puestos en el mundialmente reconocido [DJSI World](#). En la actualidad, existen más de 37,000 índices de sustentabilidad en todo el mundo³ y, con un alza de 60% solamente entre 2017 y 2018, queda en evidencia que la industria se está transformando rápidamente.⁴ En medio de la proliferación de herramientas de análisis comparativo para criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG), el DJSI sigue dando qué hablar como el estándar global para la evaluación comparativa del desempeño en sustentabilidad de las empresas, incluso dos décadas después de su creación.

1700-1970: ORÍGENES DE LA INVERSIÓN RESPONSABLE

La idea de inversión responsable es prácticamente tan antigua como la inversión misma. Hay registros que se remontan al siglo XVIII, cuando grupos religiosos como los cuáqueros y los metodistas orientaban sobre las inversiones “pecaminosas” que debían evitarse. Hasta el día de hoy, las estrategias con fundamento en creencias religiosas, como las inversiones que cumplen la ley islámica (*sharíá*), se ofrecen dentro del marco más

¹ Fundada en 1995 como Sustainable Asset Management (SAM) y tras su adquisición por parte de Robeco en 2006, la empresa fue rebautizada como RobecoSAM en 2013. Desde febrero de 2019, “SAM” ahora cumple el objetivo de comercializar servicios y productos de diversas unidades de negocios al interior de RobecoSAM, que se especializa en proporcionar datos, clasificaciones y benchmarks ESG.

² Para más detalles, consulte: “[Celebrating 20 Years of the Dow Jones Sustainability Indices](#)”. S&P Dow Jones Indices, RobecoSAM.

³ Consulte el Anexo para un resumen de la gama actual de productos ESG de S&P Dow Jones Indices.

⁴ Cifras de la Index Industry Association. Fuente: Carlos Moreolo: “[The origin of ESG indices](#)”. IPE International Publishers Ltd. Junio, 2019.

amplio de la inversión sustentable. Sin embargo, el movimiento moderno de inversión socialmente responsable (ISR), como lo conocemos, despegó durante las décadas de 1960 y 1970 con acciones como el boicoteo, desinversión y sanciones contra empresas sudafricanas durante el período del *apartheid*.

“Elegimos los índices DJSI como benchmarks para nuestros fondos de inversión sustentable debido a la calidad de la investigación proporcionada por SAM y el gran reconocimiento de los índices en el mercado... Hoy en día, su investigación sigue siendo considerada la mejor en su clase y el desempeño de los índices es excelente”.

*- Paul Broholm,
Director of Institutional
Solutions,
InsingerGillissen*

Medidas similares se adoptaron durante la guerra de Vietnam, que culminaron con la creación del primer vehículo de inversión ética en 1971, el Pax World Balanced Fund.⁵ Este fondo mutuo, que evitaba las inversiones en las cadenas de suministro del polémico herbicida táctico conocido como Agente Naranja, ofreció una vía para los inversionistas que buscaban reorientar sus inversiones sobre la base de principios morales pacifistas. En conjunto, estos movimientos pavimentaron el camino para una generación de inversionistas con conciencia social que buscaban generar un cambio social y político, enfatizando el anhelo de “invertir en lo que uno cree”.

Durante la década de 1980, la ISR se había estandarizado bastante en cuanto a eliminar de las carteras de inversión “acciones pecaminosas” como las compañías de alcohol, tabaco, armas y energía nuclear. Estrictamente en lo que respecta a los valores, la ISR está impulsada por el deseo de alinear las inversiones con las propias creencias. Pero como sugiere la teoría moderna del portafolio, excluir acciones del conjunto de oportunidades disminuye los posibles rendimientos. Si bien fue popular entre aquellos inversionistas orientados por sus valores, esta estrategia de inversión no tuvo un impacto masivo y quedó relegada a aquellos inversionistas que estaban dispuestos a anteponer sus creencias a sus beneficios. No obstante, lentamente comenzó a surgir la idea de que las empresas responsables no son solo superiores moralmente, sino que también presentan un mejor desempeño financiero. A principios de la década de 1970, el periodista neoyorquino Milton Moskowitz publicó listas de empresas “responsables” e “irresponsables”, comparando el desempeño de estas compañías con el mercado de acciones. En 1973, escribió en el *New York Times*: “Albergo la sospecha de que una gestión socialmente insensible acabará cometiendo suficientes errores como para causar estragos en el balance final”.⁶ Si bien su pensamiento sustentó muchas de las ideas de la responsabilidad social corporativa (RSC), permanecería en gran medida desconectado del proceso de inversión habitual hasta la posterior difusión de la inversión basada en criterios ESG, que se debió, en parte, al lanzamiento del DJSI.

⁵ Para más información sobre el Pax World Balanced Fund, consulte el artículo de Brian Hicks: “[Socially Responsible Investing: PaxWorld Investment: PaxWorld Continues to Up the Ante](#)”. Green Chips Stocks. 29 de septiembre, 2014.

⁶ Blaine Townsend: “[From SRI to ESG: The Origins of Socially Responsible and Sustainable Investing](#)”. Bailard. 2017.

1999: UN MOMENTO DECISIVO – LANZAMIENTO DEL DJSI

“La inversión sustentable continúa siendo una prioridad para nuestros clientes y durante muchos años hemos administrado ETFs de iShares, que siguen los DJSI. Estos índices nos permiten ofrecer a los inversionistas acceso a oportunidades para la creación de valor sostenible a largo plazo, y esperamos mantener esta colaboración por muchos años más”.

*- Serkan Batir,
Head of Portfolio
Engineering Team,
Alemania y Suiza,
BlackRock*

Con la convicción de que el análisis financiero está incompleto sin información extrafinanciera, SAM fue fundada en 1995 como una de las primeras administradoras de activos del mundo centradas exclusivamente en la inversión sustentable. En ese momento, pocas compañías divulgaban su exposición a asuntos ESG. Los analistas de SAM comenzaron a contactar directamente a las empresas, tanto por vía telefónica como por escrito. Aunque eran esperanzadores, estos intentos iniciales de llamar a las empresas para recopilar información sobre temas relativamente no divulgados, como su desempeño en relación con los gases de efecto invernadero o los derechos humanos, resultaron ser un reto y difíciles de extrapolar. Con base en esta investigación inicial *ad hoc*, se creó posteriormente el Corporate Sustainability Assessment (CSA) anual de SAM, que pronto se convertiría en uno de los procesos más sólidos y consolidados para la medición del desempeño de las empresas en sustentabilidad.⁷ No obstante, para llegar a ese punto, esta administradora de activos relativamente joven de Zúrich necesitaba el peso en la industria de una marca reconocida globalmente para conseguir que las mayores empresas del mundo compartieran voluntariamente esta información. Por este motivo, los fundadores de SAM presentaron a Dow Jones Indexes (hoy S&P Dow Jones Indices) la idea de un índice de sustentabilidad global basado en la gran cantidad de datos ESG que surgirían. El resultado fue una poderosa alianza para la creación de un producto financiero que transformaría radicalmente el panorama de la inversión sustentable y que daría lugar a los Dow Jones Sustainability Indices en 1999. Reto Ringger, fundador de SAM, señaló recientemente en un discurso en la Universidad Internacional de Ginebra sobre estas primeras conversaciones con Dow Jones Indexes que “fue un momento emocionante, ya que nadie había medido antes el desempeño de las empresas en sustentabilidad”.⁸

Al comienzo, solo 280 empresas proporcionaron datos a SAM y 228 de ellas fueron escogidas para ser incluidas en la primera versión del índice. Inicialmente, se trataba de un pequeño grupo autoescogido de pioneros de la sustentabilidad. El nivel de transparencia era deficiente y era difícil imaginar que el índice llegaría a convertirse en el principal benchmark de sustentabilidad corporativa, como lo es hoy. Luego de 20 años, cerca de 1,200 compañías participan activamente en la evaluación CSA de SAM, compitiendo por uno de los principales lugares en el mundialmente reconocido DJSI. La inclusión en este índice es a menudo considerada una medalla de honor y muchas empresas priorizan su participación en el estudio CSA, que puede tomar cientos de horas para completar. La evaluación CSA, que se ha convertido en sinónimo de DJSI, es

⁷ Para más detalles sobre la evaluación CSA de SAM, consulte el artículo de Mona Naqvi y Manjit Jus: [“Descubra perspectivas valiosas con los datos ESG de S&P DJI”](#). S&P Dow Jones Indices. Julio, 2019.

⁸ Consulte la publicación de Reto Ringger: [“Three stories of my life”](#). Universidad Internacional de Ginebra, 2019.

“Estamos orgullosos de haber entrado y permanecido en los índices durante 20 años consecutivos. La evaluación CSA surgió como el primer método para medir el desempeño de las empresas globales en asuntos ESG de una manera holística. Nos ayudó a reflexionar sobre nuestras propias fortalezas y posibilidades, así como a comprender mejor las principales tendencias y expectativas en torno a la sustentabilidad”.

*- Anja Klieber,
Senior Manager,
Investor Relations,
ESG, adidas*

considerada la evaluación más completa de indicadores extrafinancieros y de sustentabilidad (conocidos como ESG en la actualidad). Además, continúa proporcionando una metodología sólida para medir el desempeño y la preparación de las empresas en cuanto a asuntos ESG. En 2019, la publicación de SustainAbility, [Rate the Raters 2019: Expert Views on ESG Ratings](#), la reconoció como la evaluación de mejor calidad entre las ofrecidas por 11 de los principales proveedores de clasificaciones ESG.

2000-PRESENTE: SUSTENTABILIDAD EN LA ERA DEL DJSI

En los últimos años, varios hechos tristemente famosos (por ejemplo, el desastre de Bhopal, el derrame de petróleo de Exxon Valdez y el escándalo de Enron) han despertado mayor preocupación en torno a prácticas comerciales irresponsables. Más tarde, muchos cuestionarían la viabilidad a largo plazo de los conceptos tradicionales de valor de una compañía.⁹ Así, surgió la idea de que el desempeño de una empresa puede vincularse a asuntos que, si bien son extrafinancieros, tienen importancia financiera, lo que ayudó a que la inversión responsable dejase de hacer hincapié en los “valores” (como con la ISR) para transitar hacia un conjunto más amplio de datos relevantes que los capturados por las métricas tradicionales (en otras palabras, ESG). Además, debido a la demostración de que el valor de una compañía depende cada vez más de activos intangibles,¹⁰ como su reputación o *goodwill*, se comprende de mejor manera que el valor económico a largo plazo está determinado tanto por aspectos financieros como por muchas formas de capital, incluyendo el social, el ambiental y el humano.¹¹ También ha crecido la evidencia que asocia a las empresas sustentables con un desempeño superior en los mercados bursátiles y mejores rendimientos de las inversiones.¹² De esta manera, comenzando con el DJSI en 1999, ha habido varias iniciativas para incentivar la divulgación de las empresas sobre estos temas.

Desde la creación del Proyecto de Divulgación de Emisiones de Carbono (2000), los Principios para la Inversión Responsable de la ONU (2006), el

⁹ Consulte el artículo de Anthony Hopwood, Jeffrey Unerman y Jessica Fries: “[Accounting for sustainability: Practical insights](#)”. 2010; Robert Eccles y Michael Krzus: “[One Report: Integrating Reporting for a Sustainable Strategy](#)”. Nueva York: John Wiley & Sons, 2010; y “[Creating Value: The value of human capital reporting](#)”. Integrated Reporting, 2015.

¹⁰ De acuerdo con Ocean Tomo (2015), más del 80% del valor de las empresas reflejado en el S&P 500 dependía de activos tangibles en 1975, mientras que los activos intangibles representaban menos de 20% de ese valor. En 2015, estas cifras se hallaban invertidas: los activos intangibles representaban 87% del valor de las compañías que conforman el S&P 500, mientras que los activos tangibles representaban el 13% restante.

¹¹ Consulte el artículo de Pierre Bourdieu: “[The Forms of Capital](#)”. pp. 241-258 en *Handbook for Theory and Research for the Sociology of Education*, editado por J.G. Richardson, 1986. Nueva York: Greenwood Press.

¹² Consulte el artículo de Thierry Roncalli y Vincent Mortier: “[The Alpha and Beta of ESG Investing](#)”. Amundi Asset Management, 2019; Robert Eccles, Ioannis Ioannou y George Serafeim: “[The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance](#)”. Harvard Business School, 2012; “[Responsible Investment’s next decade: Developing CalPERS Total Fund process for ESG integration](#)”. Mercer, 2011; Mark Fulton, Bruce Kahn y Camilla Sharples: “[Sustainable Investing: Establishing Long-Term Value and Performance](#)”. Deutsche Bank Group, 2012; Soh Young In, Ki Young Park y Ashby Monk: “[Is ‘Being Green’ Rewarded in the Market? An Empirical Investigation of Decarbonization and Stock Returns](#)”. Stanford Global Project Center Working Paper, 2017; y Gordon Clark, Andreas Feiner y Michael Viehs: “[From the Stockholder to the Stakeholder: How Sustainability Can Drive Financial Outperformance](#)”. Universidad de Oxford y Arabesque Partners, 2015.

“Sin lugar a dudas, la evaluación CSA ha sido parte de un cambio crucial con la integración de la sustentabilidad a nuestro negocio... A medida que continuamos desarrollando nuestra estrategia de sustentabilidad y buscamos mejorar cada vez más, el estudio CSA sigue proporcionándonos información útil sobre nuestras fortalezas y debilidades, al tiempo que nos inspira para mejorar nuestros sistemas de medición y gestión”.

*- Hendrik Alpen,
Sustainability
Engagement Manager,
H&M*

Consejo Internacional de Reporte Integrado - IIRC (2010), la Iniciativa Global de Calificaciones de Sustentabilidad (2011), la Junta de Normas de Contabilidad de Sostenibilidad - SASB (2012), la Iniciativa de las Bolsas de Valores Sostenibles - SSE (2012), el Compromiso de Carbono de Montreal (2014), los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU (2015), el Artículo 173 de Francia (2015), el Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras Relacionadas con el Clima (2015) y las recomendaciones del Grupo de Expertos de Alto Nivel sobre la Financiación Sostenible de la ONU (2018), por nombrar algunas, las empresas tienen el mandato decisivo de dar a conocer su desempeño en cuanto a criterios de sustentabilidad. Asimismo, muchos fondos públicos de pensiones, especialmente en Europa, han establecido mandatos para que los gestores incorporen los criterios ESG en sus procesos de inversión. Esto genera un efecto de “goteo” que está impulsando un ecosistema de inversionistas que exigen mayor transparencia en temas de sustentabilidad a las compañías que administran. De esta forma, la inversión sustentable ha crecido a pasos agigantados en los últimos años hasta convertirse hoy en una industria de billones de dólares, que abarca múltiples clases de activos desde infraestructura y microfinanzas hasta acciones públicas y bonos soberanos. Cabe destacar que 25% del total de activos en administración hoy incorpora consideraciones ESG en su proceso de inversión.¹³

ELEVANDO LOS ESTÁNDARES: EL PAPEL DEL DJSI

Con la evolución del DJSI desde 1999, los temas de sustentabilidad, la responsabilidad corporativa y la divulgación pública han madurado, así como han aumentado las expectativas de los inversionistas. En los inicios de la inversión responsable, el papel de la sustentabilidad se limitaba normalmente a las funciones de comunicación y marketing, estando desconectada en gran medida de las decisiones comerciales en la mayoría de las empresas. Los equipos de RSC a menudo no contaban con personal ni fondos suficientes y eran ignorados por gran parte de la empresa. No obstante, en la actualidad, son los encargados de la relación con inversionistas y otros expertos en sustentabilidad los que generalmente impulsan no solo las prácticas sustentables, sino que también muchas decisiones estratégicas a nivel comercial.

Muchas empresas también se dieron cuenta rápidamente de que la creación de valor sustentable a largo plazo necesitaría más que simplemente obtener rentabilidad a corto plazo. A medida que las empresas comprendían que las necesidades de la sociedad, así como el entorno regulatorio y las expectativas del público estaban evolucionando,

¹³ Georg Kell: [“The Remarkable Rise of ESG”](#). Forbes, 11 de julio de 2018.

“El DJSI ha cambiado la forma en que pensamos y medimos la sustentabilidad en nuestros negocios. Cada año, la evaluación CSA sigue evolucionando y nos desafía a pensar en temas de sustentabilidad de maneras nuevas y potentes, al tiempo que ofrece un marco con el cual comprometer a los líderes empresariales para impulsar un cambio profundo. Sin la orientación crucial ofrecida por la evaluación CSA a lo largo de los años, el panorama de la sustentabilidad probablemente sería muy diferente”.

- Jaclyn Bouchard,
Global Lead, ESG
Engagement,
S&P Global

se dieron cuenta de que podían tener más éxito si eran más sustentables.¹⁴ Por ejemplo, si preservaban los recursos naturales de los que dependía su cadena de suministro, si eran más eficientes en la gestión de sus recursos, si atraían a los mejores talentos cuyas expectativas incluían cada vez más un sentido de responsabilidad corporativa¹⁵ y si fabricaban productos de forma sostenible para satisfacer las cambiantes preferencias de los consumidores. Es quizás por este motivo que la Mesa Redonda de Negocios (*Business Roundtable*) redefinió su “Declaración de Objetivos de una Empresa” en agosto de 2019, la cual fue firmada por 181 CEOs y que marcó un alejamiento de la primacía del accionista con miras hacia un compromiso con todas las partes interesadas.¹⁶

El DJSI y el Dow Jones Industrial Average®: dos íconos históricos

El Dow Jones Industrial Average (DJIA), el segundo índice más antiguo del mercado de EE. UU., es el más conocido de los promedios creados por Charles Dow y un verdadero ícono del mercado. Si bien la referencia al sector industrial en su nombre se remonta a 1896, el DJIA mantiene un rol esencial en la economía mundial hasta hoy. En el transcurso de los principales acontecimientos políticos, guerras, recesiones e innumerables ciclos económicos que han ocurrido a lo largo de muchas décadas tanto en EE.UU. como a nivel internacional, los inversionistas han confiado fielmente en el DJIA como un indicador de la economía global.

Creado poco más de 100 años después, el DJSI también se ha convertido en un ícono para la medición y desarrollo de las prácticas ESG en todo el mundo. En momentos en que todas las miradas están puestas sobre los criterios ESG, el DJSI World se ha convertido en el “gold standard” tanto para los inversionistas conscientes de los factores ESG como para la comunidad de inversiones en general. Con su enfoque de “los mejores en su clase” para seleccionar el 10% superior de los líderes globales en sustentabilidad dentro de cada industria, el DJSI World es el punto de referencia global para identificar a las empresas que están mejor posicionadas para enfrentar desafíos de sustentabilidad sin precedentes para el futuro del mundo.

Durante las últimas dos décadas, la evaluación CSA de SAM y el DJSI han sido los barómetros de sustentabilidad más conocidos para empresas en todo el mundo. Han ayudado a las empresas a cerrar la brecha entre su camino hacia la sustentabilidad y las demandas por transparencia de los

¹⁴ Según un [estudio de RSC de Cone Communications realizado en 2017](#), 87% de los encuestados señalaron que comprarían un producto de una compañía que defendiera una causa importante para ellos, mientras que un 76% se negaría a comprar los productos o servicios de una compañía al enterarse de que esta apoya alguna causa contraria a sus creencias. Adicionalmente, de acuerdo con el Better Business Journey, un consorcio de pequeñas empresas del Reino Unido, “88% de los consumidores mencionaron que sería más probable que comprarán productos de una empresa que apoya y participa en actividades en beneficio de la sociedad”. Fuente: Alycia Rock: [“What Is Corporate Social Responsibility?”](#) The Borgen Project, 2013.

¹⁵ Según una encuesta realizada por [Net Impact](#), una organización sin fines de lucro, 53% de los trabajadores indicó que estar en “un trabajo donde pudieran generar un impacto” era fundamental para mantener la felicidad en el lugar de trabajo y que 35% aceptaría un recorte salarial de 15% con tal de trabajar en una empresa con compromiso social. Fuente: Jeanne Meister: [“The Future of Work: Corporate Social Responsibility Attracts Top Talent”](#). Forbes, 2012.

¹⁶ Consulte la declaración de la Mesa Redonda de Negocios: [“Statement on the Purpose of a Corporation”](#). 2019.

inversionistas en medio de la rápida evolución que ha tenido el campo de la sustentabilidad. Cada año, se agregan nuevos temas a la evaluación CSA y se mejora su metodología para garantizar que se mantenga pertinente, y a fin de impulsar avances en el comportamiento de las empresas y los estándares de la industria en materia de ESG.

“Creo que, más que el uso, ha cambiado la percepción del DJSI a lo largo de los años... ha pasado de ser ‘una medalla de honor’ a algo tangible que sirve para medir el propio progreso. El [estudio CSA] es la clasificación más difícil de completar. Pero el rigor de la evaluación significa que es la que ofrece la mejor información disponible en el mercado... Nuestro CEO se centra específicamente en alcanzar el liderazgo sectorial en la evaluación”.

- James Wallace,
Lead, ESG Integration,
Sustainable Solutions
and Ratings,
Allianz SE

Para ello, SAM frecuentemente desafía a las compañías en cuanto a temas nuevos que pueden formar parte de los próximos cambios regulatorios, de las directrices para la presentación de informes o del debate en general (véase la figura 1). Por ejemplo, el estudio CSA exploró por primera vez las estrategias fiscales de las compañías en 2014, justo cuando este asunto se volvía motivo de polémica en círculos de responsabilidad corporativa y mucho antes de que las empresas hubieran comenzado a divulgar información al respecto. De hecho, desde su creación, la evaluación CSA es a menudo la primera vez en que se le pide a una empresa que considere un tema de sustentabilidad, lo que incentiva una discusión dentro de la compañía que puede conducir a un cambio en sus políticas de sustentabilidad, prácticas comerciales o elaboración de informes públicos.

Figura 1: Temas abordados por la CSA antes de masificarse dentro del segmento ESG

TEMA	INCORPORADO EN ESTUDIO CSA	DESCRIPCIÓN
Desarrollo de capital humano	2002	La Coalición para la Administración del Capital Humano, creada en 2017, incluye actualmente a 25 asset owners, que representen US\$ 2.8 billones en activos. ¹⁷
Derechos humanos	2002	Los derechos humanos se convirtieron en uno de los principales criterios ESG para los administradores de fondos en 2018, representando 2.2 billones en activos. ¹⁸
Estrategia climática	2013	El TCFD publicó recomendaciones en 2017 para divulgaciones financieras relacionadas con el clima. La iniciativa cuenta con el apoyo de más de 100 profesionales de alto rango, empresas, entidades financieras, bolsas de valores, agencias de calificación de riesgo y proveedores de índices. ¹⁹
Transparencia fiscal	2014	La guía de los Principios para la Inversión Responsable de Naciones Unidas publicada en 2018 recomendó evaluar e implementar estrategias fiscales corporativas. ²⁰
Influencia en las políticas	2017	La evidencia de 2018 demostró que este asunto se estaba volviendo una de las principales preocupaciones de los accionistas, debido a una declaración de 74 inversionistas institucionales dirigida a 50 compañías de EE. UU. ²¹

Fuente: RobecoSAM. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Para algunas empresas, el estudio CSA les ayudó inicialmente a crear y modelar prácticas internas de sustentabilidad. Para otras, proporcionó un marco para pensar sobre sustentabilidad en regiones donde las regulaciones, inversionistas y consumidores a menudo estaban atrasados

¹⁷ Coalición para la Administración del Capital Humano. UAW Retiree Medical Benefits Trust: <http://uawtrust.org/hcmc>.

¹⁸ www.ussif.org.

¹⁹ Para más información, consulte el documento: [Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures \(junio de 2017\)](#).

²⁰ Fuente: Principios para la Inversión Responsable de la ONU: [“EVALUATING AND ENGAGING ON CORPORATE TAX TRANSPARENCY: AN INVESTOR GUIDE”](#). 17 de mayo, 2018

²¹ Fuente: Pensions & Investments: [“Investor coalition files proposals at 50-plus companies on lobbying activities”](#). 9 de marzo de 2018

al respecto. Mientras tanto, la búsqueda continua en la evaluación CSA por identificar y medir temas ESG insuficientemente investigados y divulgados, ha impulsado la publicación consistente de información sobre temas actuales de sustentabilidad.²²

Para los inversionistas, el DJSI proporcionó una de las primeras oportunidades para invertir en un subconjunto de empresas globales que son líderes en prácticas de sustentabilidad dentro de sus respectivas industrias. En la actualidad, existen aproximadamente US\$ 4.5 mil millones en activos invertidos en fondos u otros productos pasivos vinculados al DJSI (ver figura 2 para el desempeño histórico).

Figura 2: Desempeño histórico del DJSI World



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 10 de septiembre de 2019. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

El impacto del DJSI en el comportamiento de las empresas y en el área de la inversión sustentable es ampliamente reconocido en los círculos de sustentabilidad. En agosto de 2019, un grupo de académicos de la Escuela de Estudios Superiores de Comercio de Paris investigó y confirmó el valor de incluir una empresa en los Dow Jones Sustainability Indices en un documento titulado: [“Do Investors Actually Value Sustainability Indices?”](#). La investigación concluyó que las empresas que son incluidas o permanecen dentro de los índices de la serie DJSI “atraen una mayor atención de los analistas financieros” y que esto también “conduce a un aumento del porcentaje de acciones en manos de inversionistas a largo plazo, lo que indica una tendencia de los inversionistas profesionales a

²² Cuando se lanzó la serie DJSI en 1999, pocas compañías daban a conocer su desempeño en sustentabilidad. De hecho, esto fue en gran parte el motivo para crear la evaluación CSA y el DJSI. En 2015, 92% de las mayores compañías a nivel mundial elaboraron un informe de RSC, versus 64% en 2005, según el artículo de Stephan Meier y Lea Cassar: [“Stop Talking About How CSR Helps Your Bottom Line”](#). Harvard Business Review, 2018. Mientras tanto, en EE. UU., 85% de las empresas del S&P 500 publicaron informes de sustentabilidad en 2017, comparado con un porcentaje inferior a 20% en 2011, de acuerdo con el [Governance & Accountability Institute](#).

“En 2008, transformamos nuestros principales fondos de índices para que siguieran los DJSI y nunca miramos atrás. Por más de diez años, estos índices nos han permitido ofrecer a nuestros clientes oportunidades para alinear sus inversiones con sus valores y obtener buenos rendimientos de forma transparente y rentable”.

*- Jonathan Aalto,
Portfolio Manager,
Seligson & Co.*

prestar más atención a las empresas visibles en cuanto a RSC a lo largo del tiempo”. En 2018, otra investigación sobre el [Dow Jones Sustainability North America Index](#) también concluyó que la eliminación o adición de una compañía al índice tiene un impacto estadísticamente significativo en el precio de sus acciones, ya sea negativo o positivo, respectivamente.²³

De hecho, la idea de que los inversionistas a largo plazo destinarían un mayor flujo de capital a las empresas con mejor desempeño de sustentabilidad dentro del DJSI fue un atractivo comercial clave desde la propuesta inicial para crear el primer benchmark de sustentabilidad hace más de 20 años. No obstante, en esa época, ni siquiera existía el concepto de inversión basada en ESG. Como una contribución revolucionaria y novedosa a los mercados financieros, el DJSI ha tenido un profundo impacto, no solo en el desempeño de las empresas en sustentabilidad, sino también, en cierta medida, en la forma en que muchos inversionistas piensan y en última instancia definen el valor de una empresa.

MIRANDO HACIA EL FUTURO: ¿QUÉ VIENE PARA LA INVERSIÓN SUSTENTABLE?

Al considerar el impacto del DJSI, es importante entender no solamente cómo ha cambiado el escenario a lo largo del tiempo, sino también cómo puede seguir evolucionando. La tendencia hacia una mayor eficiencia y transparencia en un mundo orientado cada vez más hacia los datos ha tenido un profundo impacto en todas las industrias y profesiones, entre las que el análisis financiero no es la excepción. Como resultado, más y más inversionistas están exigiendo un acceso inmediato y en tiempo real a datos extrafinancieros, pero financieramente relevantes (es decir, ESG), más allá de los canales tradicionales. A medida que la evidencia sigue asociando las empresas sustentables con mejores rendimientos financieros, existe una mayor convicción en los rendimientos de la inversión sustentable. La aparición y mayor transparencia de los datos sobre el desempeño de las compañías en sustentabilidad ha facilitado cada vez más a los analistas la ampliación de sus fuentes de información para el análisis financiero.

También existe una creciente motivación para que los inversionistas demuestren el impacto real de sus inversiones y los aportes que han realizado para lograr una serie de compromisos internacionales, desde el histórico Acuerdo de París hasta los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas. Así, desde los primeros días de la inversión socialmente responsable, el panorama se ha desarrollado, ha madurado y prácticamente ha vuelto a sus inicios, ya que los inversionistas nuevamente buscan no solo integrar la información no financiera relevante a través de los criterios ESG, sino también identificar las contribuciones

²³ Consulte el artículo de Lauren Hayward: [“Does the Stock Market Value Inclusion on a Sustainability Index? An Event Study Using the Dow Jones Sustainability North America Index”](#). College of the Holy Cross, 2018.

positivas medibles y duraderas tanto para las personas como para el planeta, en conformidad con los objetivos científicos y las megatendencias globales.

No obstante, ESG significa cosas diferentes para diferentes inversionistas. Por lo tanto, los nuevos tópicos, temas e innovaciones continuarán definiendo el futuro camino de la inversión sustentable de manera impredecible. Las tecnologías disruptivas y los nuevos modelos de negocios están contribuyendo a un panorama en constante cambio, mientras que los proveedores de soluciones innovadoras están respondiendo a algunos de los desafíos más apremiantes del mundo. Ellos trabajan en nuevas áreas temáticas, como la digitalización, robótica, almacenamiento de baterías, agua y tecnologías agrícolas, ofreciendo así nuevas posibilidades de inversión con un impacto social o ambiental mucho más visible. Por lo tanto, si bien la evaluación CSA (junto con la influencia del DJSI) produjo el primer sistema de puntuación de sustentabilidad a nivel global, nuevas fuentes de información, modelos y herramientas —basados en *big data*, inteligencia artificial e imágenes satelitales— continuarán teniendo un impacto en los procesos, los cuales evolucionan constantemente, para determinar el valor de una empresa.

Figura 3: El posible futuro de la inversión sustentable

PRESENTE	POSIBLE FUTURO
Divulgación corporativa irregular	Transparencia total en la divulgación pública
Análisis ESG a menudo asociado con retrasos	Análisis en tiempo real
Los informes de las compañías a menudo no consideran el impacto de los criterios ESG	Informes integrados de impactos
Compromisos de políticas diferentes al desempeño de la empresa	Indicadores clave de desempeño de las políticas internacionales y normas para las empresas
Activos sustentables generalmente requieren análisis y certificación	Surgimiento de nuevas clases de activos sustentables
Análisis e investigación tradicional	Inteligencia aumentada y herramientas

Fuente: S&P Dow Jones Indices, RobecoSAM. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Por consiguiente, aunque parezca paradójico que los pioneros de la inversión basada en índices sustentables esperen que el término ESG desaparezca algún día, esperamos que la idea se vuelva redundante. A medida que los procesos de inversión convencionales se adaptan para formalizar la integración de estas nuevas fuentes de información, lo que alguna vez estuvo reservado a los inversionistas preocupados por la sustentabilidad, que además eran una minoría, podrán convertirse pronto en una parte fundamental para el común de los inversionistas. Quizás incluso hasta el punto en que los benchmarks ESG ya no necesiten ser llamados como tales.

ANEXO: ÍNDICES ESG DE S&P DJI

Desde el trabajo en conjunto de SAM y S&P Dow Jones Indices para lanzar el DJSI en 1999, S&P DJI continúa liderando las soluciones de índices sustentables con un conjunto de más de 150 benchmarks principales enfocados en criterios ESG que siguen moldeando el escenario de la inversión sustentable. Desde enfoques pioneros líderes en su clase, como el DJSI, hasta estrategias para integrar criterios ESG en benchmarks de mercados amplios, S&P DJI ofrece una variedad de soluciones ESG para adaptarse a los objetivos ESG de casi todos los tipos de inversionistas, como se destaca en la figura 4.

Figura 4: Índices ESG de S&P DJI

CATEGORÍA	DESCRIPCIÓN	EJEMPLOS
Principales	Enfoques de los “mejores en su clase” como los índices DJSI que apuntan al 10% superior de las empresas según desempeño ESG; y enfoques del mercado general como el S&P 500 ESG Index, que está diseñado para seguir de cerca el benchmark con perfiles similares de riesgo/rendimiento.	<ul style="list-style-type: none"> • Índices ESG de S&P DJI • Serie DJSI • S&P 500 Ex-Tobacco
Clima	Diseñados para abordar los riesgos y oportunidades derivados del cambio climático y la transición hacia una economía con bajas emisiones de carbono mediante objetivos de reducción de carbono, estrategias libres de combustibles fósiles y enfoques innovadores alineados con las recomendaciones del Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras Relacionadas con el Clima (TCFD)	<ul style="list-style-type: none"> • Índices S&P Global Carbon Efficient • Índices S&P Global 1200 Fossil Fuel Free • Índices S&P Carbon Price Risk 2030 Adjusted
Temáticos	Índices que se centran en asuntos específicos relacionados con ESG, a menudo con un objetivo de sustentabilidad relativamente acotado.	<ul style="list-style-type: none"> • Índices S&P Long-Term Value Creation (LTVC) • Índices S&P Global Clean Energy • S&P/Drucker Institute Corporate Effectiveness Index • Índices Dow Jones Green REIT
Renta fija	Versiones de renta fija y un conjunto de índices que proporcionan acceso al mercado de bonos verdes.	<ul style="list-style-type: none"> • Índices S&P Green Bond • S&P 500 Bond Investment Grade Carbon Efficient Index

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

INFORMACIÓN LEGAL IMPORTANTE:

Los Dow Jones Sustainability Indices son un producto desarrollado en conjunto por S&P Dow Jones Indices LLC ("S&P DJI") y/o sus subsidiarias y RobecoSAM AG ("RobecoSAM"). S&P® es una marca comercial registrada de Standard & Poor's Financial Services LLC, Dow Jones® es una marca comercial registrada de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). El uso de estas marcas se ha otorgado bajo licencia a S&P DJI y sus subsidiarias.

RobecoSAM es una marca comercial registrada de Robeco Holding B.V. SAM es una marca comercial registrada de RobecoSAM AG. SAM cumple el objetivo de comercializar servicios y productos de una unidad de negocios al interior de RobecoSAM, que se especializa en proporcionar datos, servicios de calificación y benchmarks relacionados a los criterios ESG. SAM no es considerada una entidad legal independiente.

La inclusión de una compañía en alguno de los índices de la serie Dow Jones Sustainability Indices no es una recomendación para comprar, vender o conservar dicha acción y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión. Los productos de inversión con base en la serie Dow Jones Sustainability Indices no son patrocinados, avalados, vendidos o promocionados por S&P DJI, RobecoSAM, Dow Jones o sus subsidiarias.

Garantías. La información contenida en esta publicación se obtuvo de fuentes consideradas como precisas y confiables. No obstante, no se garantiza su precisión o integridad. El material e información contenidos en esta publicación son proporcionados "tal cual" y sin garantías de ningún tipo, implícitas y explícitas. RobecoSAM AG, S&P DJI y sus compañías relacionadas, afiliadas o subsidiarias renuncian a toda garantía, expresa o implícita, incluyendo, pero no limitándose a garantías implícita de comerciabilidad e idoneidad para un propósito determinado. Cualquier opinión y punto de vista en esta publicación refleja el juicio actual de los autores y puede cambiar sin previo aviso. Es responsabilidad de cada lector evaluar la precisión, integridad y utilidad de cualquier opinión, recomendación, servicio u otra información proporcionada en esta publicación.

Limitación de responsabilidad. Toda la información contenida en esta publicación es distribuida entendiendo que los autores, editores y distribuidores no están prestando asesoramiento legal, contable o de otra índole profesional, así como entregando opiniones sobre hechos o asuntos específicos y, por consiguiente, no asumen responsabilidad alguna en relación con su uso. En toda circunstancia, RobecoSAM, S&P DJI y sus empresas relacionadas, afiliadas o subsidiarias estarán exentas de cualquier responsabilidad por daños directos, indirectos, especiales, incidentales o derivados relacionados con el uso que se pueda dar a cualquier opinión o información contenida en esta publicación, de manera implícita o explícita.

Derechos de autor. A menos que se especifique lo contrario, los textos, imágenes y diseño de esta publicación son de propiedad exclusiva de RobecoSAM AG y/o S&P DJI y sus empresas relacionadas, afiliadas y subsidiarias y se prohíbe su copia o distribución, en su totalidad o en parte, sin la autorización previa por escrito de S&P DJI y RobecoSAM AG.

Oferta. La información y opiniones contenidas en esta publicación no constituyen una solicitud, recomendación, ni oferta de compra o venta de instrumentos de inversión u otros servicios, así como tampoco el compromiso de cualquier otro tipo de transacción. La información descrita en esta publicación no está dirigido a personas en cualquier jurisdicción en que la entrega de dicha información vaya en contra de las leyes y normativas locales.

© 2019 RobecoSAM AG y S&P Dow Jones Indices LLC.

Este documento no constituye una oferta de servicios en aquellas jurisdicciones donde S&P Dow Jones Indices LLC, S&P, Dow Jones o sus respectivas filiales (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. Con excepción de algunos servicios personalizados de cálculo de índices, toda la información proporcionada por S&P Dow Jones Indices es impersonal y no está adaptada a las necesidades de ninguna persona, entidad o grupo de personas. S&P Dow Jones Indices recibe retribución relacionada con el otorgamiento de licencias de sus índices a terceros y la entrega servicios personalizados de cálculo de índices. El rendimiento pasado de un índice no es señal o garantía de resultados futuros.

No es posible invertir directamente en un índice. La exposición a una clase de activos representada por un índice puede estar disponible por medio de instrumentos de inversión basados en ese índice. S&P Dow Jones Indices no patrocina, avala, vende, promueve o administra ningún fondo de inversión ni otros vehículos de inversión que ofrezcan terceras partes y que busquen proporcionar un rendimiento sobre la inversión basado en el comportamiento de cualquier índice. S&P Dow Jones Indices no garantiza que los productos de inversión basados en el índice seguirán con exactitud el desempeño del índice o proporcionarán rendimientos positivos sobre la inversión. S&P Dow Jones Indices LLC no es asesor de inversiones y S&P Dow Jones Indices LLC no hace ninguna declaración relacionada con la conveniencia de invertir en ninguno de tales fondos de inversión u otros vehículos de inversión. La decisión de invertir en alguno de tales fondos de inversión u otro vehículo de inversión no debe tomarse con base en ninguna de las declaraciones que contiene este documento. Se recomienda a los posibles inversionistas realizar una inversión en cualquier fondo de inversión o cualquier otro vehículo de inversión solo después de considerar cuidadosamente los riesgos relacionados con invertir en dichos fondos, tal como se detalla en el memorando de oferta o documento similar que se prepare por o a nombre del emisor del fondo de inversión u otro producto o vehículo de inversión. S&P Dow Jones Indices LLC no es un asesor tributario. Se debería consultar a un asesor tributario para evaluar el impacto de cualquier título exento de impuestos en carteras y las consecuencias tributarias de tomar cualquier decisión de inversión. La inclusión de un valor en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices de comprar, vender o conservar dicho valor y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión.

Estos materiales se han preparado exclusivamente con fines informativos con base en información generalmente disponible al público de fuentes que se consideran confiables. El contenido de estos materiales (incluidos los datos del índice, las calificaciones, análisis y datos crediticios, investigaciones, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o producto de los mismos), ya sea en su totalidad o en parte ("Contenido") no puede modificarse, ser objeto de ingeniería inversa, reproducirse o distribuirse de ninguna forma y por ningún medio, ni almacenarse en una base de datos o sistema de recuperación, sin la autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices. El Contenido no se utilizará para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P Dow Jones Indices y sus proveedores externos de datos y licenciantes (en conjunto "Partes de S&P Dow Jones Indices") no garantizan la precisión, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes

de S&P Dow Jones Indices no incurrirán en ninguna responsabilidad por errores u omisiones, sea cual fuere su causa, por los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido. EL CONTENIDO SE PROPORCIONA "TAL CUAL". LAS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES RECHAZAN TODAS Y CADA UNA DE LAS GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, LAS CUALES INCLUYEN A TÍTULO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITATIVO, LAS GARANTÍAS DE MERCANTIBILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN O USO ESPECÍFICO, O LAS GARANTÍAS REFERENTES A QUE EL CONTENIDO NO CONTIENE FALLAS, ERRORES O DEFECTOS DE SOFTWARE, QUE EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO SERÁ ININTERRUMPIDO O QUE EL CONTENIDO FUNCIONARÁ CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso las Partes de S&P Dow Jones Indices serán responsables ante nadie por daños directos, indirectos, incidentales, ejemplares, compensatorios, punitivos, especiales o costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos a título enunciativo, pero no limitativo, las pérdidas de ingresos o utilidades y costos de oportunidad) en relación con cualquier uso del Contenido, incluso si se hubiere advertido de la posibilidad de tales daños.

RobecoSAM AG y/o sus sucesores o subsidiarias poseen ciertos derechos de propiedad intelectual sobre la serie de índices S&P Dow Jones Sustainability Indexes, los cuales han sido licenciados para uso por parte de S&P DJI.

RobecoSAM AG (Josefstrasse 218, 8005 Zürich, Suiza), junto con sus compañías afiliadas y asociadas ("SAM"), proporciona datos de investigación ESG a partir de su exclusiva evaluación de sustentabilidad empresarial para uso en las series Dow Jones Sustainability Indexes y S&P ESG Indices. SAM no se responsabiliza de los daños directos, indirectos o consecuentes con respecto al ofrecimiento o aplicación que S&P DJI haga de los datos de investigación ESG de SAM. SAM renuncia a toda garantía, expresa o implícita, incluyendo, pero no limitándose a garantías implícita de comerciabilidad e idoneidad para cualquier propósito determinado.

Este documento ha sido traducido al español únicamente por propósitos de conveniencia. Si existieran diferencias entre las versiones en inglés y español, la versión en inglés prevalecerá. El documento en inglés está publicado en www.spdji.com.