

Una cuestión de grados: Alineando estrategias ESG con el Acuerdo de París

Este artículo aparece en la edición de Primavera 2021 de la Revista Indexology.



Jaspreet Duhra

Directora Senior
Jefa de Índices ESG para EMEA
S&P Dow Jones Indices



Francois Millet

Director General
Jefe de Estrategia, ESG
e Innovación
Lyxor ETFs

Habiendo sido ya testigos de algunas de las consecuencias del cambio climático en todo el mundo, cada vez son más los inversionistas que toman en cuenta los criterios ESG en sus decisiones de inversión. Ahí es donde entran en juego los índices S&P PACT™ (S&P Paris-Aligned & Climate Transition Indices), creados para brindar a los participantes del mercado acceso a estrategias diseñadas para ser compatibles con la limitación del calentamiento global a 1.5°C.

Conversamos con Francois Millet, Director General y Jefe de Estrategia de ESG e Innovación en Lyxor ETF, y con Jaspreet Duhra, Directora Senior y Jefa de Índices ESG para EMEA en S&P DJI, sobre la evolución del papel de ESG en la industria de las inversiones y cómo estos índices pueden ayudar a los participantes del mercado a prever un futuro menos tenso.

Revista Indexology: ¿Por qué cree que la inversión en ESG es cada vez más importante para los inversionistas de todo el mundo, y cree que el nuevo compromiso con las iniciativas climáticas en los EE.UU. se suma al impulso?

Francois: La pandemia nos hizo darnos cuenta de que los seres humanos somos extremadamente

dependientes de los sistemas naturales. Muchos inversionistas trabajan ahora con la convicción generalizada de que el clima y las desigualdades exponenciales son riesgos importantes, y que la mitigación de estos riesgos y la construcción de un mundo más inclusivo y resistente con un enfoque a largo plazo, es una condición previa para la estabilidad financiera.

Las inversiones en ESG captaron más del 50% de las entradas netas de capital a ETFs en Europa el año pasado.¹ Esto compensó con creces la influencia negativa de la posición oficial de Estados Unidos sobre el Acuerdo de París en ese momento. Pero es estupendo ver que Estados Unidos, que produce alrededor del 15% de las emisiones de gases de efecto invernadero del mundo,²

¹Fuente: Bloomberg, Lyxor International Asset Management. Datos al 8 de enero de 2021.



se reincorpore al Acuerdo. Este nuevo compromiso con las iniciativas climáticas debería reforzar la transformación ESG que ya está en marcha y hacer que el Acuerdo de París sea más fuerte que nunca.

Revista Indexology: ¿Por qué se crearon los índices S&P PACT y qué objetivos climáticos concretos pretenden alcanzar?

Jas: El mundo se encuentra en una peligrosa trayectoria de calentamiento que ya está afectando a la sociedad y a la economía. Los reguladores están tomando medidas y, a medida que los inversionistas hacen un mayor balance de los riesgos climáticos en sus participaciones, cada vez son más los que buscan alinear sus inversiones con un escenario en el que el calentamiento no aumente más de 1.5 °C. Los índices S&P PACT se crearon con este objetivo.

Los índices están diseñados para cumplir los estándares mínimos de los Índices de Referencia de la UE y los Índices de Referencia de Transición Climática de la

UE alineados con el Acuerdo de París, lo que significa que, además de reducir las emisiones de carbono en relación con sus benchmarks subyacentes, los índices también tratan de descarbonizarse en términos absolutos a un ritmo del 7% anual. Este es el ritmo de descarbonización necesario para alcanzar emisiones netas iguales a cero en 2050 y limitar el calentamiento a 1.5°C, según el Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC). Curiosamente, estos índices también están diseñados para mantener la misma exposición a sectores de alto impacto climático que sus índices de referencia, lo que significa que la descarbonización no puede lograrse simplemente inclinando todas las ponderaciones hacia sectores de bajo impacto climático.

También hemos ido más allá de los requisitos de los Índices de Referencia con Bajo Impacto Carbónico de la UE, al alinearnos con las recomendaciones del Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras.

Relacionadas con el Clima (TCFD). Creemos que el enfoque del TCFD de separar las cuestiones climáticas en riesgos de transición, riesgos físicos y oportunidades proporciona una evaluación holística. Es especialmente importante que nuestro índice tenga en cuenta los riesgos físicos del cambio climático, pues ya vemos cómo se manifiestan en la actualidad.

Revista Indexology: ¿Qué tipos de empresas están excluidas del índice y qué tipos de empresas tienen una ponderación adicional?

Jas: Tenemos dos series de índices bajo el alero de este concepto: los S&P Paris-Aligned Climate Indices y los S&P Climate Transition Indices. Los índices alineados con el Acuerdo de París son más estrictos e incluyen una serie de exclusiones basadas en combustibles fósiles. Ambos conjuntos de índices excluyen a empresas involucradas en controversias ESG y en actividades problemáticas como las armas convencionales y el tabaco, así como a empresas con baja puntuación según el Pacto Mundial de la ONU.

En términos generales, las empresas que obtengan buenos resultados frente a las limitaciones del cambio climático tendrán una mayor ponderación en los índices. Entre los factores más importantes se encuentran la puntuación medioambiental de las empresas, su alineación prevista con un escenario de 1.5°C y su exposición a los riesgos físicos.

La metodología completa y más información sobre los índices están disponibles [aquí](#).

Revista Indexology: ¿Cómo respondería a alguien que se mostrara un poco reticente a desviarse demasiado del mercado invirtiendo en ESG?

Francois: Nuestros inversionistas suelen sorprenderse al notar que el “costo” de alinear su cartera con el escenario de 1.5°C es relativamente moderado, en términos de desviación del mercado. Sobre la base de datos generados mediante backtesting, observamos un tracking error inferior a 2% (a lo largo de tres años) para las acciones de EE. UU. o del mundo desarrollado con los S&P Paris-Aligned Climate Indices, y un poco más para Europa. Este tracking error generó una diferencia de seguimiento positiva en los últimos tres años.³



También existen técnicas de construcción de portafolios diseñadas para lograr la menor desviación posible con respecto al índice de referencia. La metodología adoptada por S&P DJI se basa en un concepto de optimización, que creemos que es la mejor manera de acomodar las múltiples restricciones necesarias para la alineación de la cartera con los objetivos de temperatura cuando se sigue este tipo de índices.

³Fuente: S&P, MSCI, Bloomberg LP, Lyxor International Asset Management. Datos al 31 de diciembre de 2020. El desempeño pasado no es un indicador fiable del desempeño futuro.



Revista Indexology: ¿Qué impacto cree que podría tener el promover la alineación con el escenario de 1.5 grados en la cultura corporativa y en nuestra capacidad para lograr, en última instancia, las emisiones netas iguales a cero de aquí a 2050?

Francois: No vemos otra opción más que situar nuestras carteras en una senda de descarbonización absoluta. Al reasignar significativamente el capital a favor de las empresas que más consiguen reducir sus emisiones, al tiempo que se penaliza a las rezagadas y se las incentiva para que se pongan al día, los inversionistas en estrategias alineadas con el clima envían señales claras a las empresas. Creemos que la adopción de estrategias alineadas con el clima a escala tendrá una fuerte influencia en la economía de los fondos cotizados públicamente, que es responsable por cerca de 50% de las emisiones mundiales de gases de efecto invernadero, y más a través de su cadena de suministro.

Revista Indexology: ¿Cómo cree que será el panorama de la inversión ESG dentro de 10 años?

Francois: Es probable que se necesiten menos de 10 años para que la inversión ESG se convierta en la nueva normalidad. Una mejor divulgación de información por parte de las empresas, combinada con la mejora de las normas y los datos, hará que las calificaciones ESG sean tan importantes como las calificaciones crediticias en una evaluación global de las empresas. Podríamos ver cómo el “aumento implícito de la temperatura” de las empresas o carteras se convierte en un nuevo dato estándar del mercado, al igual que la relación precio-ganancias (P/E) o las ganancias por acción (EPS). Es posible que llegue un punto de inflexión en el que permanecer del lado equivocado del mercado, en términos de calificación ESG, exposición a los riesgos de transición climática, riesgos físicos e subexposición a las oportunidades, sea más costoso. Algunos propietarios de activos en Europa están comenzando a cambiar su “referencia de política de inversiones” por índices de referencia ESG o alineados con el clima. Esto podría darnos una idea del panorama futuro del mundo de la inversión.

DIVULGACIÓN DE DESEMPEÑO

El S&P 500 Paris-Aligned Climate Index y el S&P Developed Ex-Korea LargeMidCap Paris-Aligned Climate Index fueron lanzados el 1 de junio de 2020. El S&P Europe LargeMidCap Paris-Aligned Climate Index fue lanzado el 4 de mayo de 2020. El S&P Eurozone LargeMidCap Paris-Aligned Climate Index fue lanzado el 20 de abril de 2020. Toda la información presentada antes de la Fecha de lanzamiento de un índice es hipotética (valores históricos) y no un rendimiento real. Los cálculos de los valores históricos se basan en la misma metodología vigente en la Fecha de lanzamiento del índice. Sin embargo, cuando se crea un historial de valores históricos para períodos de anomalías del mercado u otros períodos que no reflejan el entorno general del mercado actual, pueden distenderse las reglas de la metodología del índice para capturar un universo de valores lo suficientemente grande para simular el mercado objetivo que el índice está diseñado para medir o la estrategia que el índice está diseñada para capturar. Por ejemplo, pueden reducirse los umbrales de capitalización del mercado y de liquidez. La metodología completa está disponible en www.spglobal.com/spdji. El rendimiento pasado no es una indicación de resultados futuros. La información de los valores históricos refleja la aplicación de la metodología y la selección de los componentes del índice con el beneficio de la retrosección y con el conocimiento de los factores que pueden haber influido positivamente en su rendimiento, no pueden dar cuenta de todos los riesgos financieros que pueden afectar a los resultados y pueden considerarse que reflejan un sesgo de supervivencia/prospectiva. Los rendimientos reales pueden diferir significativamente de los rendimientos generados mediante backtesting y ser inferiores a ellos. El rendimiento pasado no es una indicación ni una garantía de resultados futuros. Consulte la metodología de un índice para mayores detalles del índice, incluyendo la manera y plazos del rebalanceo, criterios para adiciones o eliminaciones de empresas, así como todos los cálculos del índice. El desempeño generado a partir de backtesting es para uso exclusivo de inversionistas institucionales y no para uso de inversionistas minoristas.

S&P Dow Jones Indices define varias fechas para ayudar a nuestros clientes a ofrecer transparencia. La Fecha del primer valor es el primer día en que existe un valor calculado (en vivo o un valor histórico) para un índice determinado. La Fecha base es la fecha en que el Índice se establece a un valor fijo para efectos de cálculo. La Fecha de lanzamiento designa la fecha en la que los valores de un índice se consideran por primera vez en vivo: los valores del índice proporcionados para cualquier fecha o período de tiempo antes de la Fecha de lanzamiento del índice se consideran valores históricos. S&P Dow Jones Indices define la Fecha de lanzamiento como la fecha en la que se sabe que los valores de un índice se han hecho públicos, por ejemplo a través del sitio web público de la compañía o su sistema de alimentación de datos a partes externas. Para los índices con la marca Dow Jones presentados antes del 31 de mayo de 2013, la Fecha de lanzamiento (la cual antes del 31 de mayo de 2013 se denominaba "Fecha de introducción") se fija en una fecha en la que no se permitió realizar más cambios a la metodología del índice, pero que puede haber sido anterior a la fecha de publicación del Índice al público.

Por lo general, cuando el S&P DJI crea datos de índices mediante backtesting, utiliza en sus cálculos datos históricos reales a nivel de los componentes (por ejemplo, precio histórico, capitalización del mercado y datos de eventos corporativos). Dado que la inversión en ESG se encuentra todavía en las primeras etapas de desarrollo, es posible que ciertos puntos de datos utilizados para calcular los índices ESG de

S&P DJI no estén disponibles para todo el período deseado del historial generado mediante backtesting. El mismo problema de disponibilidad de datos podría ser cierto también para otros índices. En los casos en que no se disponga de datos reales para todos los períodos históricos pertinentes, S&P DJI puede emplear un proceso de "Suposición de Datos Retrospectivos" (o de retroceso) de los datos ESG para el cálculo del rendimiento histórico mediante backtesting. La "Suposición de Datos Retrospectivos" es un proceso que aplica el punto de datos reales más temprano disponible para una empresa que compone el índice a todas las instancias históricas anteriores en el desempeño del índice. Por ejemplo, la Suposición de Datos Anteriores asume inherentemente que las empresas que actualmente no están involucradas en una actividad comercial específica (también conocida como "participación en productos") nunca estuvieron involucradas en ella históricamente y, de manera similar, también asume que las empresas que actualmente están involucradas en una actividad comercial específica también participaron de ella históricamente. La Suposición de Datos Retrospectivos permite que el backtesting hipotético se extienda a lo largo de más años históricos de lo que sería factible utilizando únicamente datos reales. Para más información sobre la "Suposición de Datos Retrospectivos", consulte las Preguntas frecuentes. La metodología y factsheets de cualquier índice que emplee la suposición retrospectiva en el historial de backtesting lo indicarán explícitamente. La metodología incluirá un apéndice con un cuadro en el que se expondrán los puntos de datos específicos y el período de tiempo pertinente para el que se utilizaron los datos retroproyectados.

Los retornos del Índice que se muestran no representan los resultados de las operaciones reales de activos/valores invertibles. S&P Dow Jones Indices LLC mantiene el Índice y calcula los niveles y el rendimiento del Índice, mostrados o tratados, pero no gestiona activos reales. Los retornos del Índice no reflejan el pago de ningún cargo o tarifa de ventas que un inversionista puede pagar para comprar los valores subyacentes del Índice o los fondos de inversión que pretenden seguir el rendimiento del Índice. La imposición de estas tarifas y cargos ocasionaría que el rendimiento real y de valor histórico de los valores/fondos sea más bajos que el rendimiento que se muestra del Índice. A modo de ejemplo sencillo, si un índice tuvo un retorno del 10 % sobre una inversión de \$100 000 dólares estadounidenses durante un período de 12 meses (o \$10 000 dólares estadounidenses) y se impuso un cargo real basado en activos de 1,5 % al final del período sobre la inversión, más el interés acumulado (o \$1650 dólares estadounidenses), el retorno neto sería de 8,35 % (o \$8350 dólares estadounidenses) para el año. Durante un período de tres años, un cargo anual del 1,5 % tomado al final del año asumiendo un retorno del 10 % por año daría como resultado un retorno bruto acumulado de 33,10 %, un cargo total de \$5375 dólares estadounidenses, y un retorno neto acumulado del 27,2 % (o \$27 200 dólares estadounidenses).

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2021 S&P Dow Jones Indices LLC. Todos los derechos reservados. S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P MIDCAP 400, S&P SMALLCAP 600, SELECT SECTOR, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY son marcas comerciales registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC, una división de S&P Global ("S&P"). DOW JONES, DJ, DJIA, The Dow y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales registradas de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). El uso de estas y otras marcas comerciales se ha otorgado bajo licencia a S&P Dow Jones Indices LLC. Se prohíbe la redistribución o reproducción en todo o en parte sin autorización previa por escrito de 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 a partir de información generalmente disponible al público y 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 licenciados (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.

S&P Global mantiene ciertas actividades de sus divisiones y unidades de negocios separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas divisiones y unidades de negocios de S&P Global pueden contar con información que no está disponible para otras unidades de negocios. S&P Global ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de cierta información que no es del dominio público y que se recibe en relación con cada proceso analítico.

Además, S&P Dow Jones Indices ofrece una amplia gama de servicios a, o en relación con muchas organizaciones, entre ellas emisores de valores, asesores de inversión, corredores e intermediarios, bancos de inversión, otras instituciones financieras e intermediarios financieros y, en consecuencia, puede recibir honorarios u otras prestaciones económicas de dichas organizaciones, que incluyen las organizaciones cuyos valores o servicios pueda recomendar, calificar, incluir en carteras modelo, evaluar o abordar de algún otro modo.

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.spglobal.com/spdji.