

Explorando la G de los factores ESG: Criterios “E” y “S” y su relación con el desempeño



Kelly Tang
Directora, Global Research & Design
S&P Dow Jones Indices

Este artículo fue originalmente publicado en el [blog de Indexology® el 25 de abril de 2018](#).

En el anterior artículo de esta serie, examinamos la relación entre gobierno corporativo y el desempeño de las acciones. Los resultados indican una amplia varianza entre el primer y último quintil, particularmente durante un horizonte de largo plazo (17 años). Aplicamos el mismo análisis a las puntuaciones de los criterios ambiental (E) y social (S) de RobecoSAM. Para llevar esto a cabo, formamos carteras hipotéticas por quintiles con rebalanceo anual, clasificadas según las puntuaciones de los criterios E y S, y luego seguimos su desempeño en los 12 meses siguientes. Las carteras de los quintiles se constituyeron de manera anual el 31 de diciembre de cada año.¹

El análisis desde 2001 hasta 2017 muestra que las puntuaciones E y S exhibieron una clara bifurcación en sus rendimientos y que el último quintil tuvo el peor desempeño (ver figura 1).

Figura 1: Desempeño de 12 meses posteriores (anualizado) de las carteras clasificadas por puntuaciones de los criterios E y S

| CRITERIO | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q5 | Q1-Q5 |
|-----------|------|-------|------|-------|------|-------|
| Ambiental | 9.47 | 10.24 | 9.82 | 8.36 | 8.00 | 1.47 |
| Social | 9.20 | 9.01 | 9.20 | 10.80 | 7.86 | 1.34 |

Fuente: RobecoSAM y S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 31 de diciembre de 2000 hasta el 31 de diciembre de 2017. Esta tabla posee un fin ilustrativo. Las carteras por quintil presentadas son hipotéticas.

Resultados del criterio ambiental

En el caso de las carteras clasificadas por puntuación en el criterio ambiental, los rendimientos del cuarto quintil (8.36%) y del quinto quintil (8.00%) fueron notoriamente más bajos que aquellos de los tres primeros quintiles. Durante horizontes de corto y mediano plazo, estas carteras exhibieron el mayor diferencial de desempeño entre el primer y último quintil (ver figura 2). Quizás esto se deba a que los asuntos relacionados con el medio ambiente se han transformado en una de las principales preocupaciones de los inversionistas en años recientes.

¹ El universo subyacente fue el universo de cobertura de RobecoSAM, que partió con 400 empresas globales en diciembre del año 2000 y aumentó hasta más de 4,000 acciones en 2017.

Figura 2: Desempeño de carteras según criterio ambiental (anualizado)

| PERÍODO | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q5 | Q1-Q5 |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------|
| Último año | 28.06 | 28.86 | 28.41 | 29.40 | 25.17 | 2.88 |
| Últimos tres años | 11.17 | 12.15 | 11.60 | 10.44 | 7.34 | 3.83 |
| Últimos cinco años | 11.62 | 11.74 | 11.46 | 10.06 | 8.93 | 2.70 |
| Últimos diez años | 6.41 | 6.37 | 6.34 | 5.95 | 5.85 | 0.56 |
| Desde el inicio | 9.47 | 10.24 | 9.82 | 8.36 | 8.00 | 1.47 |

Fuente: RobecoSAM y S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 31 de diciembre de 2000 hasta el 31 de diciembre de 2017. Esta tabla posee un fin ilustrativo. Las carteras por quintil presentadas son hipotéticas.

La media de rendimientos móviles durante los períodos de uno, tres y cinco años muestra que, en promedio, el quinto quintil tuvo un desempeño inferior al primer quintil en cerca de 1.20% (ver figura 3).

Los resultados de las carteras de gobierno corporativo (G) indicaron que existe una mayor varianza entre el primer y último quintil en comparación con las carteras clasificadas según el criterio ambiental (E). Esto es esperable, ya que el gobierno corporativo es un reflejo de la estrategia administrativa y de la capacidad para ejecutar tal estrategia. Por otro lado, el desempeño según el criterio ambiental representa la gestión de riesgo de un problema creciente que atrae un elevado nivel de conciencia por parte de inversionistas institucionales. En el caso de las carteras clasificadas según la puntuación del criterio ambiental, parece que los participantes del mercado pueden alcanzar mejores resultados al evitar no solo el 20% más bajo, sino también el cuarto peor quintil, lo que representa el 40% más bajo del universo clasificado.

Figura 3: Rendimientos promedio en períodos móviles de las carteras clasificadas según puntuaciones en el criterio ambiental (anualizados)

| PERÍODO | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q5 | Q1-Q5 |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Período móvil de 1 año | 12.31 | 12.82 | 13.29 | 11.43 | 11.16 | 1.15 |
| Período móvil de 3 años | 10.85 | 10.95 | 11.25 | 9.80 | 9.61 | 1.24 |
| Período móvil de 5 años | 10.40 | 10.17 | 10.46 | 9.29 | 9.17 | 1.24 |

Fuente: RobecoSAM y S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 31 de diciembre de 2000 hasta el 31 de diciembre de 2017. Esta tabla posee un fin ilustrativo. Las carteras presentadas son hipotéticas.

Resultados del criterio social

La puntuación de dimensión social (S) mide la relación de una compañía con las partes interesadas, en especial con sus empleados, pero también dentro de la comunidad en que opera, tanto a nivel local como más general. Las categorías analizadas incluyen prácticas laborales, desarrollo de capital humano, atracción y retención de talento, postura en cuanto a los derechos humanos, ciudadanía corporativa y filantropía.

Existe una relación menos clara entre la puntuación del criterio social y el desempeño posterior de una acción. Los resultados obtenidos mediante backtesting no muestran un desempeño claramente inferior del último quintil y, de hecho, el cuarto quintil fue la cartera que obtuvo los mejores resultados en los periodos más extensos (ver figuras 4 y 5).

Figura 4: Desempeño de carteras según criterio social (anualizado)

| PERÍODO | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q5 | Q1-Q5 |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Último año | 28.19 | 25.84 | 30.28 | 27.46 | 28.18 | 0.01 |
| Último tres años | 11.13 | 10.68 | 10.48 | 9.81 | 10.45 | 0.69 |
| Últimos cinco años | 9.95 | 9.91 | 11.10 | 12.19 | 10.58 | -0.63 |
| Últimos diez años | 5.37 | 5.23 | 6.86 | 7.59 | 5.90 | -0.54 |
| Desde el inicio | 9.20 | 9.01 | 9.20 | 10.80 | 7.86 | 1.34 |

Fuente: RobecoSAM y S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 31 de diciembre de 2000 hasta el 31 de diciembre de 2017. Esta tabla posee un fin ilustrativo. Las carteras por quintil presentadas son hipotéticas.

Figura 5: Rendimientos promedio en períodos móviles de las carteras clasificadas según puntuaciones del criterio social (anualizados)

| PERÍODO | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q5 | Q1-Q5 |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Período móvil de 1 año | 12.22 | 11.58 | 12.78 | 13.74 | 10.99 | 1.22 |
| Período móvil de 3 años | 10.61 | 9.63 | 11.05 | 12.14 | 9.32 | 1.29 |
| Período móvil de 5 años | 10.16 | 8.98 | 10.51 | 11.49 | 8.59 | 1.57 |

Fuente: RobecoSAM y S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 31 de diciembre de 2000 hasta el 31 de diciembre de 2017. Esta tabla posee un fin ilustrativo. Las carteras por quintil presentadas son hipotéticas.

Nuestro análisis y la descomposición de las puntuaciones ESG individuales resaltan algunas conclusiones interesantes. En el caso de las carteras clasificadas según las puntuaciones del criterio ambiental y de gobierno corporativo, parece ser que los inversionistas pueden alcanzar mejores resultados al evitar los títulos ubicados en el peor quintil del universo de clasificación. Sin embargo, la relación es menos clara entre la puntuación del criterio social y el desempeño futuro de las acciones.

El análisis muestra que, si bien clasificar los títulos por puntuación ESG total podría entregar información positiva sobre los rendimientos, los tres componentes subyacentes de esta puntuación poseen diferentes relaciones con el desempeño futuro de las acciones. Por ende, se recomienda a los inversionistas modificar la ponderación de cada subcomponente en la puntuación ESG total.

El próximo artículo de nuestra serie explorará diferentes combinaciones de las tres puntuaciones ESG.

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2018 S&P Dow Jones Indices LLC, una subsidiaria de S&P Global. Todos los derechos reservados. Standard & Poor's®, S&P 500® y S&P® son marcas comerciales registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"), una subsidiaria de S&P Global. Dow Jones® es una marca comercial registrada de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). El uso de estas marcas comerciales se ha otorgado bajo licencia a S&P Dow Jones Indices LLC. Se prohíbe la redistribución, reproducción y/o fotocopiado en todo o en parte sin autorización previa por escrito. Este documento no constituye una oferta de servicios en aquellas jurisdicciones donde S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P o sus respectivas filiales (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. 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. El rendimiento pasado de un índice no es garantía de resultados futuros.

No es posible invertir directamente en un índice. La exposición a una clase de activos representada por un índice está 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 vehículo 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.

S&P Dow Jones Indices mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas unidades de negocios de S&P Dow Jones Indices pueden contar con información que no está disponible para otras unidades de negocios. S&P Dow Jones Indices 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 de este documento, prevalecerá la versión en inglés.