

¿Debería un benchmark verde incluir acciones de empresas de combustibles fósiles?



Mona Naqvi

Directora Senior, Gestión de Productos, Índices ESG
S&P Dow Jones Indices

Este artículo fue originalmente publicado en el [blog de Indexology[®] el 25 de noviembre de 2019.](#)

A medida que la inversión verde sigue masificándose, aumenta también el escrutinio del sinfín de productos de inversión “amigables con el medio ambiente” que han surgido. Por ejemplo, se ha criticado a muchos benchmarks clasificados como “verdes” por incluir acciones de petróleo y gas, lo que ha generado algunas controversias dentro de la comunidad de inversión sustentable. No obstante, si bien los esfuerzos para mejorar la transparencia de los productos financieros son loables, no todos los argumentos a favor de la desinversión son exhaustivos y precisos. A menudo, la desinversión responde más a un tema de principios que a la practicidad cuando se trata de la transición hacia una inversión con bajas emisiones de carbono.

Como proveedor de índices independiente, S&P Dow Jones Indices tiene la responsabilidad de ser transparente con sus metodologías y marketing. Educar a las partes interesadas, incluyendo inversionistas, legisladores y medios de comunicación, es fundamental para crear un puente entre las expectativas y la jerga financiera que a menudo abunda en los extensos documentos de metodología. Esto es particularmente relevante para el financiamiento climático, donde la amenaza del “ecoblanqueamiento” o *greenwashing* es significativa. Sin embargo, la desinversión en compañías de combustibles fósiles es solo un enfoque y no todos los productos “verdes” necesariamente deberían hacerlo. De hecho, el inversionista con conciencia sobre el cambio climático tiene dos opciones:

- (1) Desinvertir:** alinear las inversiones con los valores propios y enviar una señal que dañe la reputación y que posiblemente reduzca la licencia de operación de la empresa o industria en cuestión.
- (2) Comprometerse:** mantener un puesto dentro de la compañía para influir en su comportamiento, impulsar cambios de la industria o promover alguna causa en particular.

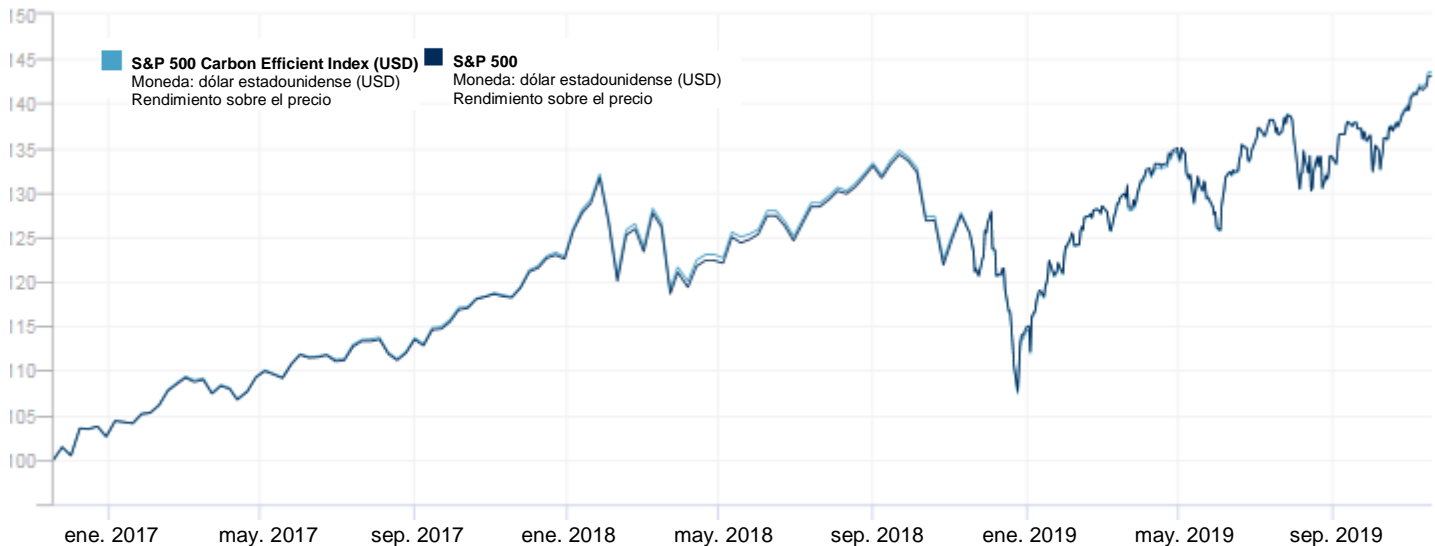
El apoyar la desinversión no garantiza que esta necesariamente disminuirá el valor de una empresa, sino que representa más bien una declaración de principios del inversionista. Por su parte, el compromiso es una herramienta que sirve para realizar un cambio específico. Dicho esto, más de mil inversionistas institucionales con US\$ 11 billones en activos están deshaciéndose de sus inversiones en compañías de combustibles fósiles¹ y algunos aducen motivos como la necesidad de evitar el riesgo de invertir en activos obsoletos. Muchos bancos y compañías aseguradoras también se han comprometido a no financiar ni suscribir proyectos vinculados a combustibles fósiles, lo que inevitablemente ralentiza la expansión de la industria. No obstante, es poco probable que la desinversión repercuta en el precio de las acciones mientras siga habiendo un

¹ <https://www.ft.com/content/4dec2ce0-d0fc-11e9-99a4-b5ded7a7fe3f>

número significativo de inversionistas que no comparta las mismas virtudes morales.² Al final, ambos enfoques son válidos dependiendo de los objetivos de cada inversionista.

Esta dicotomía es ampliamente reconocida en el segmento de inversión activa, dada la defensa de los accionistas, pero también hay similitudes con la inversión pasiva. Si se entiende por compromiso cualquier estrategia que influya en el comportamiento de una empresa, entonces los índices también pueden ser una herramienta efectiva para ese fin. Consideremos, por ejemplo, la serie S&P Carbon Efficient Index (figura 1).

Figura 1: Desempeño de 3 años del S&P 500 Carbon Efficient Index versus el S&P 500



Al excluir cualquiera de las 100 mayores empresas emisoras de carbono que no divulgan información al respecto y mantener una exposición reponderada al resto de las empresas (incluyendo acciones de empresas de combustibles fósiles), la serie S&P Carbon Efficient Index reduce la huella de carbono hasta 20-45%, al tiempo que fomenta:

- (1) **Una mayor transparencia**, al recompensar con una ponderación 10% superior en el índice a empresas que divulguen sus emisiones de carbono; y, *de forma crítica*,
- (2) **La transición de los modelos de negocios hacia alternativas con bajas emisiones de carbono a largo plazo**, dado que las compañías buscan mejorar su posición en el índice.

Nuestra nueva metodología clasifica las empresas en deciles según la intensidad de sus emisiones de carbono dentro de los grupos industriales del GICS® y las repondera según corresponda. Sin embargo, dado que los niveles de emisiones de gases de efecto invernadero de algunas industrias son mayores por naturaleza, consideramos la dispersión de las emisiones del grupo industrial y ajustamos las ponderaciones en mayor o menor medida, dependiendo de cuánto una empresa pueda mejorar dadas las tecnologías disponibles (ver figura 2).³ De este modo, se incentiva a las empresas a divulgar y descarbonizarse para mejorar su posición general. Así que, aunque las estrategias que no consideran empresas de combustibles

² Visite <https://www.newyorker.com/business/currency/does-divestment-work> para obtener una explicación de por qué la desinversión requiere una cantidad considerable de adherentes para tener un impacto real en los precios de las acciones

³ Haga clic [aquí](#) para aprender más sobre la serie S&P Global Carbon Efficient Index y las ponderaciones del impacto ambiental de los grupos industriales.

fósiles cumplen con algunos de los propósitos, por lo general logran menos en términos de capacidad para descarbonizar las empresas.

Por lo tanto, siempre que una metodología sea transparente en cuanto a sus objetivos, puede tener sentido incluir acciones de empresas de combustibles fósiles en los índices verdes. Los opositores tal vez querrán observar de cerca si una estrategia desea desinvertir o comprometerse, porque si bien ambas serían estrategias verdes, solo una estaría realmente aportando a tener empresas más verdes.

Figura 2: Ponderación de empresas en la serie S&P Global Carbon Efficient Index

Ponderación del impacto ambiental de los grupos industriales

Bajo	Medio	Alto
x0.5	x1	x3

Deciles	Estado de divulgación	Ajuste de ponderaciones por decil	Ajuste de ponderaciones de carbono		
1.° decil	Divulga	40%	20%	40%	120%
	No divulga	30%	15%	30%	90%
2.° decil	Divulga	30%	15%	30%	90%
	No divulga	20%	10%	20%	60%
3.° decil	Divulga	20%	10%	20%	60%
	No divulga	10%	5%	10%	30%
Otros (4.° - 7.° deciles)	Divulga	10%	5%	10%	30%
	No divulga	0%	0%	0%	0%
8.° decil	Divulga	0%	0%	0%	0%
	No divulga	-10%	-5%	-10%	-30%
9.° decil	Divulga	-10%	-5%	-10%	-30%
	No divulga	-20%	-10%	-20%	-60%
10.° decil	Divulga	-20%	-10%	-20%	-60%
	No divulga	-30%	-15%	-30%	-90%

Lea más en indexologyblog.com

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2019 S&P Dow Jones Indices LLC. Todos los derechos reservados. STANDARD & POOR'S, 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, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY son marcas comerciales registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC, una subsidiaria de S&P Global ("S&P"). DOW JONES, DJ, DJIA 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 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 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 de este documento, prevalecerá la versión en inglés.