

INTRODUCCIÓN A LA **INVERSIÓN RESPONSABLE**

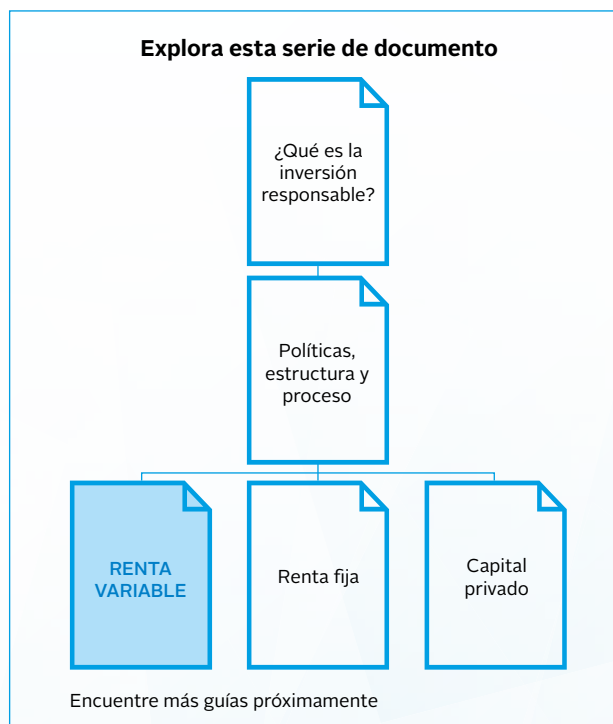
# RENDA VARIABLE

## DESCRIPCIÓN GENERAL

- Esta guía preliminar suministra un breve resumen de cómo un inversor puede gestionar asuntos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en portafolios de renta variable cotizada en bolsa.
- Esta herramienta esboza diversas opciones para el proceso de inclusión de asuntos ASG al momento de construir un portafolio de renta variable y, cuando se esté trabajando con empresas, para la revisión de cómo éstas gestionan los asuntos ASG.
- A lo largo de todos los documentos se suministran referencias de contenidos complementarios seleccionados. Para conocer más información sobre esta guía o sobre la inversión responsable, [por favor póngase en contacto con nosotros.](#)

El PRI define la inversión responsable como una estrategia y práctica que incorpora los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en las decisiones de inversión y la administración de activos.

Además, complementa las técnicas tradicionales de análisis financiero y de construcción de portafolios.



**Esta guía trata los siguientes enfoques para gestionar asuntos ASG en capitales de renta variable cotizados en bolsa:**

CONSIDERAR ASUNTOS ASG CUANDO SE ESTÉ CONSTRUYENDO UN PORTAFOLIO (lo que se conoce como incorporación de factores ASG)			MEJORAR EL DESEMPEÑO ASG DE LAS EMPRESAS EN LAS QUE SE INVIERTE (lo que se conoce como ejercicio activo de la propiedad o gestión responsable)	
Los asuntos ASG pueden incorporarse en prácticas de construcción de portafolios existentes por medio de una combinación de tres enfoques: integración, evaluación para filtrar (conocido como <i>screening</i> en inglés) e inversión temática.			Los inversores pueden incentivar a las empresas en las que ya han invertido para que mejoren su gestión de riesgos ASG o para que desarrollen prácticas empresariales más sostenibles	
Integración	Evaluación para filtrar ( <i>screening</i> )	Inversión temática	Relacionamiento	Voto por representación
Incluir factores ASG de manera explícita y sistemática en el análisis y las decisiones de inversión para lograr una mejor gestión de los riesgos y mejorar los rendimientos.	Aplicarles filtros a listas de inversiones potenciales para confirmar o descartar empresas del proceso de búsqueda de inversiones con base en las preferencias, valores o código de ética de un inversor.	Buscar para combinar un perfil de riesgo / rentabilidad atractivo con la intención de contribuir a la obtención de un resultado ambiental o social específico. Incluye inversión de impacto.	Discutir asuntos ASG con las empresas para mejorar su gestión, incluyendo el reporte de dichos asuntos. Puede realizarse de manera individual o de forma colaborativa con otros inversores.	Expresar formalmente aprobación o desaprobación a través de la votación de resoluciones y proponiendo resoluciones de accionistas en relación con aspectos ASG específicos.

# CONSIDERAR ASUNTOS ASG CUANDO SE ESTÉ CONSTRUYENDO UN PORTAFOLIO (INCORPORACIÓN DE FACTORES ASG)

Los asuntos ASG pueden incorporarse en estrategias de inversión en renta variable cotizada en bolsa por medio de tres enfoques: integración, evaluación para filtrar (*screening*) e inversión temática. Los inversores seleccionan entre, o combinan, estos enfoques con base en los resultados que quieren obtener. Algunos ejemplos de resultados pueden ser: mejorar su perfil de riesgo/rentabilidad, evitar empresas o sectores específicos o destinar capital a metas ambientales y/o sociales particulares.

Las acciones que realizan los inversores para incluir factores ASG al momento de construir un portafolio son mencionadas en el Principio 1 de los [seis Principios para la Inversión Responsable](#): «Incorporaremos asuntos ASG en los análisis de inversión y en los procesos de toma de decisiones»

## Comparación de las características clave de los enfoques para la incorporación de factores ASG en renta variable cotizada en bolsa

	INTEGRACIÓN	EVALUACIÓN PARA FILTRAR (SCREENING)	INVERSIÓN TEMÁTICA
Brinda un panorama más completo de las oportunidades y los riesgos que puede enfrentar una empresa.	●		
Es aplicable para inversores que no tienen interés en consideraciones que estén por fuera de su perfil de riesgo/rentabilidad.	●		
Puede ajustarse a procesos de inversión existentes.	●	●	●
Restringe la inversión en ciertos sectores industriales, regiones geográficas o empresas individuales, normalmente por razones éticas.		●	●
Se incorporan factores ASG que no son financieramente significativos o consideraciones éticas en las decisiones de inversión.		●	●
Dirige capital hacia inversiones que contribuyen al logro de resultados ambientales o sociales.			●

Esta tabla suministra una descripción general de algunas de las diferencias entre los principales métodos para incorporar factores ASG. Por lo tanto, no es una clasificación detallada o exhaustiva.

## TRABAJAR A LO LARGO DEL ESPECTRO ACTIVO-PASIVO

Aunque la incorporación de factores ASG a menudo se asocia con las estrategias activas, las pasivas también pueden incluir aspectos ASG.

### Incorporación de factores ASG en renta variable cotizada en bolsa a lo largo del espectro activo-pasivo

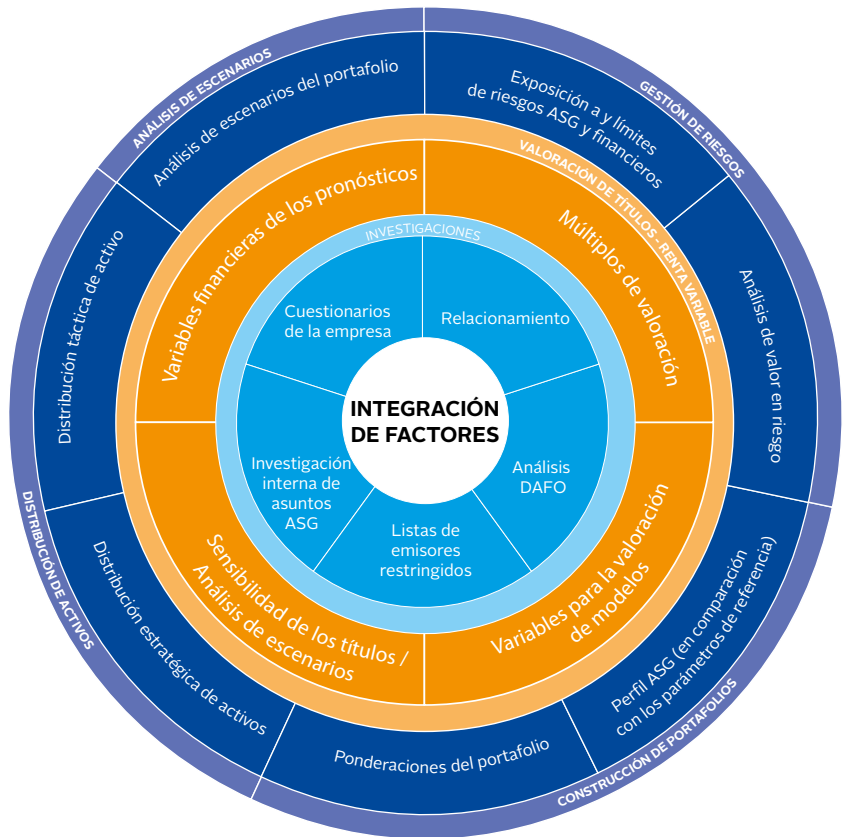
		ACTIVO	PASIVO	
		ENFOQUE DE INVERSIÓN		
ENFOQUE DE INCORPORACIÓN	ANÁLISIS FUNDAMENTAL	CUANTITATIVO Y BETA INTELIGENTE	INVERSIÓN BASADA EN ÍNDICES	
<b>Integración</b>	<p>Los factores ASG se integran en modelos de valoración absoluta y relativa junto con todos los demás factores significativos.</p> <p>Los inversores pueden ajustar las variables financieras pronosticadas (tales como los ingresos, el coste operativo, el valor contable de los activos y el gasto de capital) o los modelos de valoración de las empresas (incluyendo el modelo de dividendos crecientes a tasas constantes, el modelo del flujo de fondos descontados y el modelo de valor actual ajustado) para el impacto esperado de los factores ASG.</p>	<p>Los factores ASG pueden integrarse en modelos cuantitativos junto con factores como el valor, la calidad, el tamaño, la inercia, el crecimiento y la volatilidad.</p> <p>Los factores y las métricas ASG se pueden usar como una ponderación en la construcción de portafolios tipo beta inteligente para contribuir a rendimientos excedentes ajustados a los riesgos, reducir el riesgo a la baja y/o mejorar el perfil de riesgos ASG de los portafolios.</p>	<p>Los asuntos ASG significativos son identificados y transformados en reglas que se usan como referencia para la construcción de portafolios junto con factores tradicionales.</p> <p>El perfil general de riesgos ASG, o exposición a un factor ASG particular, se puede reducir ajustando las ponderaciones de los participantes del índice o rastreando un índice que ya lo haga.</p>	
<b>Evaluación para filtrar (screening)</b>	Se aplican filtros a listas de inversiones potenciales, confirmando o descartando empresas del proceso de búsqueda de inversiones con base en las preferencias, los valores o el código de ética de un inversor. Normalmente los filtros se basan en incluir o excluir prácticas corporativas, servicios o productos específicos.			
<b>Temática</b>	Se identifican las empresas que están dentro de los umbrales de valoración y financieros (y que abordan los desafíos y temas de sostenibilidad) para invertir en ellas. Incluye inversión de impacto.		Se seleccionan índices que se enfocan totalmente en temas ambientales y sociales (tales como tecnologías limpias, cambio climático, microfinanzas) para usarlos como referencia para invertir.	

## INTEGRACIÓN: INCLUIR FACTORES ASG EN EL ANÁLISIS FINANCIERO

Se identifican y evalúan los factores ASG significativos junto con los factores financieros tradicionales al momento de determinar una decisión de inversión sobre una empresa específica o la estructura general del portafolio, para reducir los riesgos y/o mejorar los rendimientos. Los inversores aplican un abanico de técnicas para identificar riesgos y oportunidades que podrían no descubrirse sin el análisis de datos ASG específicos y un amplio espectro de tendencias ASG.

El proceso de integración normalmente implica la realización de tres pasos:

- **Investigación de títulos:** Identificar los asuntos ASG significativos que tienen impacto sobre las valoraciones de las acciones (o que ofrecen temas para el relacionamiento).
- **Valoración de títulos:** Integrar los asuntos ASG significativos en el análisis y la valoración financiera, por ejemplo: haciendo ajustes en las tasas de rendimiento requeridas, en los múltiplos de valoración, en la utilidad proyectada, en los flujos de caja y en la solidez del balance general.
- **Administración de portafolios:** Incluir el análisis ASG en las decisiones sobre la construcción de portafolios, por ejemplo: a través de ponderaciones de sectores.



[Haga clic aquí para ver una versión completa del marco de referencia para la integración de asuntos ASG](#)

### Recursos del PRI:

Orientación y estudios de casos prácticos sobre la integración de asuntos ASG: renta variable y renta fija



Integración de asuntos ASG en Europa, el Medio Oriente y África: mercados, prácticas y datos



Integración de asuntos ASG en América: mercados, prácticas y datos



Integración de asuntos ASG en la región de Asia y el Pacífico: mercados, prácticas y datos



Guía práctica para integrar asuntos ASG en la inversión en renta variable



¿Cómo puede un inversor pasivo ser un inversor responsable?



Principales recursos académicos relacionados con la inversión responsable



## EVALUACIÓN PARA FILTRAR (SCREENING): FILTRAR EL UNIVERSO DE INVERSIÓN

La evaluación para filtrar, conocida en inglés como «screening», hace uso de un conjunto de filtros para determinar qué empresas, sectores o actividades son aptas o inadmisibles para incluirlas en un portafolio basado en las preferencias, valores y ética de un inversor. Por ejemplo, se podría usar un filtro para excluir de un portafolio las mayores emisoras de carbono, o para enfocarse únicamente en las menores emisoras de carbono. Los puntajes ASG se pueden obtener de proveedores de servicios ASG especialistas o creando una metodología de calificación propia.

<b>FILTRADO O SCREENING NEGATIVO:</b> Evita las empresas con peores puntajes o clasificaciones.	<b>FILTRADO O SCREENING BASADO EN NORMAS:</b> Usa un marco de referencia existente.	<b>FILTRADO O SCREENING POSITIVO:</b> Incluye a las empresas con mejores puntajes o clasificaciones.
Excluye ciertos sectores, empresas o proyectos debido al bajo desempeño ASG en relación con otras empresas del sector, con base en criterios ASG específicos, por ejemplo: evitar prácticas empresariales o productos/servicios específicos.	Filtra inversiones por estándares mínimos de prácticas empresariales con base en normas internacionales. Los tratados de la ONU, las sanciones del Consejo de Seguridad, el Pacto Global de la ONU, la Declaración Universal de Derechos Humanos y las pautas de la OCDE son algunos marcos de referencia útiles.	Consiste en invertir en sectores, empresas o proyectos seleccionados por su desempeño positivo en aspectos ASG en comparación con otras empresas del sector.

## INVERSIÓN TEMÁTICA: DESTINAR CAPITAL A INVERSIONES QUE CONTRIBUYEN AL LOGRO DE RESULTADOS AMBIENTALES O SOCIALES

La inversión temática identifica y asigna capital a temas o activos relacionados con el fin de asegurar resultados ambientales o sociales, tales como la energía limpia, la eficiencia energética o la agricultura sostenible.

La inversión de impacto es una subdivisión de la inversión temática, la cual se enfoca en asegurar que las inversiones conlleven a la adicionalidad del impacto, lo que significa que no se alcanzaría un resultado social o ambiental sin tal inversión específica. Este enfoque también requiere la adecuada medición y monitoreo del impacto de la inversión en resultados ambientales o sociales.

### Recursos del PRI:

Mapa de mercados para la inversión de impacto



# MEJORAR EL DESEMPEÑO ASG DE LAS EMPRESAS EN LAS QUE SE INVIERTE (EJERCICIO ACTIVO DE LA PROPIEDAD O GESTIÓN RESPONSABLE)

**Las acciones que los inversores realizan para incentivar a las empresas en las que ya han invertido para que mejoren su gestión de riesgos ASG o para que desarrollen prácticas empresariales más sostenibles son mencionadas en el Principio 2 de los [seis Principios para la Inversión Responsable](#). «Seremos propietarios activos e incorporaremos asuntos ASG en nuestras prácticas y políticas de propiedad».**

Los inversores pueden usar su posición (y derechos legales) como propietarios parciales de empresas para influenciar a) las actividades en las que se embarcan las compañías, y b) la manera como éstas actúan y operan. Por medio de este proceso (conocido como ejercicio activo de la propiedad o gestión responsable), los inversores activos o pasivos pueden incentivar a las empresas a:

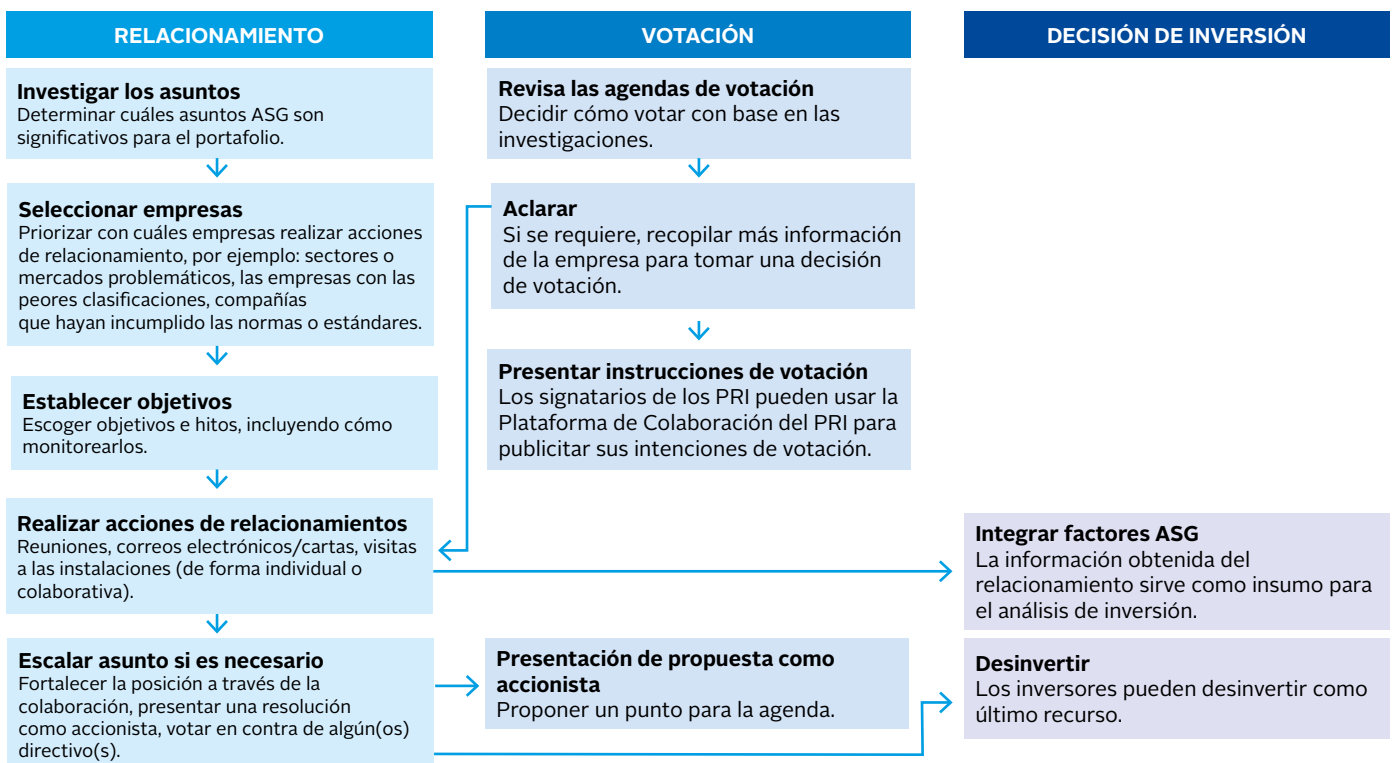
- realizar una mejor gestión de los asuntos ASG significativos para minimizar los riesgos y maximizar el desempeño;
- mejorar la calidad de la información que divulgan sobre asuntos ASG, permitiendo que los inversores tomen decisiones más informadas;
- fortalecer las prácticas corporativas para promover el logro de los objetivos tanto financieros como no financieros.

Un paso inicial es publicar una política que esboce el enfoque general de ejercicio activo de la propiedad del inversor, los asuntos prioritarios, los planes de presentación de informes y las perspectivas en caso de que surja la necesidad de escalar algún asunto. Esto es particularmente importante si se subcontratan las actividades de relacionamiento.

Los inversores deben considerar no sólo los riesgos y las oportunidades ASG que sean relevantes para cada empresa, también deben considerar los riesgos a largo plazo que afecten el portafolio completo, como por ejemplo el cambio climático.

El relacionamiento, la votación y las decisiones de inversión sirven de sustento entre sí, es decir, se retroalimentan. Las investigaciones que se llevan a cabo para las actividades de relacionamiento también pueden usarse para determinar las decisiones de votación. Junto con la votación, los inversores pueden presentar resoluciones con el fin de escalar un asunto si el relacionamiento no tiene éxito. Como último recurso, un inversor puede decidir desinvertir o tomar acciones legales en contra de la empresa o su junta directiva.

## Interacciones entre el relacionamiento, la votación y las decisiones de inversión:



## Recursos del PRI:

- Guía práctica para el ejercicio activo de la propiedad en renta variable cotizada en bolsa
- Respuesta a las megatendencias: Índice de tendencias de las instituciones de inversión 2017
- Plataforma de Colaboración del PRI

## RELACIONAMIENTO: TRABAJAR CON EMPRESAS

Una parte del relacionamiento consiste en que los inversores trabajen con las empresas en las que se invierte para mejorar su metodología de gestión y de reporte de su desempeño ASG. Es posible que abordar algún elemento señalado en las propias investigaciones y análisis del inversor sea un intento proactivo, o una movida reactiva, como en el caso de una reacción ante un acontecimiento controversial.

Los inversores pueden realizar acciones de relacionamiento de manera individual, en colaboración otros inversores (incluso entre clases de activos), o a través de un proveedor de servicios de relacionamiento externo. El relacionamiento normalmente incluye reuniones o cartas privadas entre los inversores y las empresas, pero también puede incluir diálogo en la Asamblea General Anual de la empresa, o en otros espacios de encuentro de accionistas tales como durante llamadas de comunicación de resultados o en actividades itinerantes de la compañía.

Las investigaciones académicas encargadas por el PRI<sup>1</sup> muestran que un relacionamiento exitoso puede contribuir a un mejor desempeño financiero corporativo, mejores rendimientos para los accionistas y relaciones fortalecidas entre inversores y empresas.

Un buen relacionamiento requiere identificar asuntos ASG relevantes, escoger una empresa o grupo de empresas para realizar actividades de relacionamiento con ellas, establecer objetivos, monitorear los resultados y usar dichos resultados como referencia para el proceso de toma de decisiones de inversión. La persistencia, la consistencia y saber escuchar son elementos clave.

Si los esfuerzos de relacionamiento iniciales no tienen éxito, los inversores pueden considerar estrategias para escalar las acciones, tales como colaborar con otros inversores, ponerse en contacto con la junta directiva, emitir un comunicado público, votar en contra de los directivos, presentar una resolución como accionista, buscar recursos legales, reducir el nivel de exposición o desinvertir. Normalmente, desinvertir es un último recurso y los inversores pasivos no tendrán la posibilidad de reducir su nivel de exposición o de desinvertir salvo que se retiren completamente del índice o que ajusten las ponderaciones si están usando un índice personalizado.

### Recursos del PRI:

Informes de resultados de las acciones de relacionamiento colaborativas coordinadas por el PRI



## VOTACIÓN: EXIGIR EL RENDIMIENTO DE CUENTAS POR PARTE DE LA ADMINISTRACIÓN

Durante mucho tiempo, las prácticas de votación han sido parte fundamental de cómo los inversores pueden expresar preocupaciones sobre asuntos de gobierno corporativo como la remuneración de los miembros de la junta directiva y el nombramiento de los directivos, pero también es cada vez más común que las resoluciones propuestas por accionistas estén relacionadas con aspectos sociales y ambientales.

La votación implica investigar, emitir el voto y comunicarse con las empresas en las que se invierte antes y después de la Asamblea General Anual de la empresa. Este mecanismo también es considerado como una buena práctica para explicar a la empresa las razones que argumentan un voto en contra de la gerencia o la abstención en alguna votación. La divulgación pública de las decisiones de votación también es cada vez más común.

Aunque la tercerización de las actividades de votación con asesores con poder de representación es esencial para los inversores que poseen intereses en muchas empresas, los inversores responsables invierten tiempo y recursos para tomar a fin de cuentas sus propias decisiones informadas.

## LECTURAS COMPLEMENTARIAS

En [el sitio web del PRI](#) encontrará una lista de recursos sobre inversión responsable en renta variable cotizada en bolsa de otras organizaciones.

<sup>1</sup> [Cómo el relacionamiento sobre asuntos ASG genera valor para los inversores y las empresas; Iniciativas locales respaldadas a escala global; factores determinantes de un relacionamiento exitoso](#)

## CRÉDITOS

### COLABORADORES PRINCIPALES

- Jake Goodman
- Toby Belsom

### EDITORES

- Eliane Chavagnon
- Mark Kolmar

### DISEÑO

- Ana Plasencia