

Reflexiones Sobre Los Criterios ESG

Arturo Cifuentes

**Santiago, CHILE
Junio 2020**

NOTA: Las opiniones expresadas en esta presentación reflejan los puntos de vista del expositor, y no necesariamente los de Clapes UC

Antecedentes

- ❑ **El medio-ambientalismo se ha ido transformando progresivamente en una religión secular**
- ❑ **El cambio climático es una realidad**
 - Unanimidad en cuanto a existencia
 - Discrepancias en cuanto a políticas de mitigación
- ❑ **Inversiones y Ética: tradición antiquísima**
- ❑ **Recientemente**
 - Ímpetu nace en los 60s y 70s, universidades de EEUU, boicot a Sudáfrica
 - Pax Funds, 1971
 - Naciones Unidas, Principios de Inversiones Responsables, 2005
 - La importancia de las mujeres y los *millennials*

¿Qué Significa ESG?

Hester Peirce (Comisionada de la SEC):

“The first issue is that we don’t even know what ESG means”

- ❑ **En términos generales existe bastante ambigüedad (e incertidumbre) en cuanto al significado preciso**
- ❑ **Falta un standard (definición) universalmente aceptado**
- ❑ **¿Cómo se mide el nivel de cumplimiento? Métricas poco claras y subjetivas**

Medio Ambiente (E)

Calidad del aire y emisiones

Biodiversidad

Contaminación del suelo

Uso y conservación del agua

Uso de fósiles (energía)

Energías renovables

Uso de materiales peligrosos

Preservación de recursos naturales

Factores Sociales (S)

Desigualdad

Privacidad (protección)

Valores religiosos

Tabaco, drogas y alcohol

Armas (convencionales, biológicas, nucleares)

Derechos humanos

Casinos y juegos de azar

“Adult entertainment”

Experimentos con animales

Aborto

Gobierno Corporativo (G)

Violaciones de ley antimonopolio

Compensación a los ejecutivos (incentivos)

Audidores (independencia)

Directores (independientes)

Contribuciones políticas

Diversidad

Juicios, multas, riesgo regulatorio

Pasivos potenciales

Rentabilidad de las Inversiones ESG

Conclusión: en el mejor de los casos invertir con criterios ESG no tendría efectos negativos

- ❑ **La mayoría de los estudios que “demuestran” las ventajas de usar criterios ESG al invertir tienen problemas**
 - Periodos cortos de tiempo, no incluyen crisis
 - Autores con conflictos de interés
 - Usan métricas poco claras o inadecuadas
 - Casi todos consideran solo el mercado accionario
 - Solo mercados globales, líquidos y desarrollados

Riesgo Climático y Medio Ambiente

Advertencia: La evidencia empírica es que invertir en empresas que no prestan atención a los factores climáticos/ medioambientales puede ser costoso

Ejemplos:

- ❑ **BP, US\$ 65 billones, explosión de plataforma Deepwater Horizon**
- ❑ **Vale, colapso embalse Brumadinho, acciones bajaron 25%**
 - GAAP, información insuficiente con relación a pasivos contingentes
 - Métodos de valorización anticuados (VAN o DCF) no capturan estos riesgos
 - Importancia de la estructura de compensación de los ejecutivos

Propuesta de la CMF

“velar porque los emisores de valores provean a los inversionistas de toda aquella información que una persona racional consideraría importante para sus decisiones de inversión”

Estructurada en base a un informe anual (cuestionario) con tres componentes: indicadores económicos, medioambientales, y sociales

Ejemplos:

Reporte económico: se le pide a la empresa que informe sobre los mecanismos de que dispone para evaluar las políticas ESG de sus proveedores (e.g., gobierno corporativo, gestión de riesgos)

Reporte medioambiental: informar huella hídrica

Reporte social: Número de personas por nacionalidad; número de personas por rango de edad; religión se eliminó

Resumiendo...

Criterios ESG:

- ambigüedad en cuanto al significado
- poca claridad en relación a las métricas
- falta análisis causa-efecto (ESG y *performance*)
- dificulta la inversión pasiva
- Beneficios: ??????

Propuesta de la CMF:

- Beneficio/utilidad limitada; impacto neutro
- Posibilidad de consultoría para empresas “expertas”
- Otro formulario más que llenar...

Por Último: Temas para Pensar

Si es tan bueno implementar políticas ESG a nivel de empresas, ¿por qué no extenderlo también a los países?

- ❑ **El mundo produce aproximadamente 40 billones de toneladas de CO2 por año (China genera un 25% y EE.UU. un 12%). China compra casi 1/3 del cobre que produce el mundo y 1/3 de las exportaciones chilenas van a China**
 - ¿Estaría Chile dispuesto a interrumpir el comercio con China?

- ❑ **¿Estaría Chile dispuesto a cerrar la industria del vino?**
 - Chile exporta US\$ 2 billones en vino todos los años
 - Este sector emplea a 100 mil personas

APÉNDICE

Arturo Cifuentes

www.arturocifuentes.com

ac@arturocifuentes.com

Arturo es actualmente Investigador Asociado en Clapes-UC.

Previamente se desempeñó como presidente del Comité de Inversiones del Fondo Soberano de Chile, fue miembro del directorio de la Facultad de Humanidades y Ciencias Sociales del California Institute of Technology (Caltech), y ha hecho consultoría y asesorado al Departamento del Tesoro de EE.UU., y el Congreso norteamericano.

Fue profesor en la Universidad de Columbia en Nueva York y en la Universidad de Chile en Santiago. Además, ha declarado como experto en finanzas, dos veces, en el Senado de EE.UU. y asesorado a diversos estudios de abogados, en EE.UU., Asia y Chile, en litigios relacionados con temas financieros.

Arturo tiene un doctorado (Ph.D.) en mecánica aplicada del California Institute of Technology (Caltech); un MBA en finanzas de la Universidad de Nueva York; y se tituló de ingeniero civil en la Universidad de Chile.