



UNIVERSIDAD  
DE PIURA

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**

**Análisis de factibilidad de un índice ESG en el Mercado de  
Valores Peruano**

Trabajo de Suficiencia Profesional para optar el Título de  
Economista

**Kathleen Stefany Fernández Córdova**

**Asesor(es):  
Mgtr. Harry Omar Patrón Torres**

**Piura, febrero de 2021**

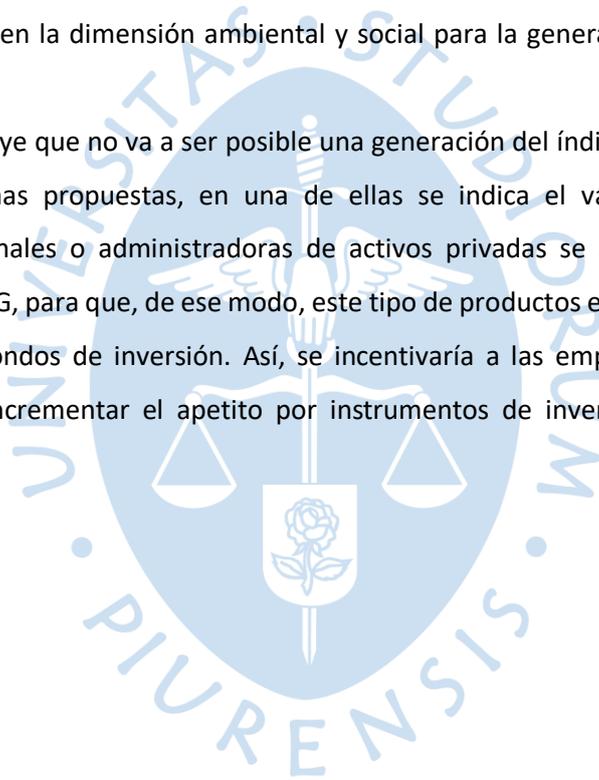


## Resumen

Trabajo de investigación para licenciatura cuyo objetivo es analizar si es factible la generación de un Índice Bursátil ASG o ESG, por sus siglas en inglés, dentro del mercado de valores peruano. Para cumplir con el criterio ASG, este índice debería integrar a las empresas peruanas listadas en la Bolsa de Valores de Lima que sigan criterios de buenas prácticas ambientales (A), sociales (S) y de buen gobierno corporativo (G). Como parte del desarrollo de dicho índice, se detalla la metodología mayormente usada por las principales agencias de ratings ESG, y de acuerdo a eso se propone una metodología.

Además, se analizan las fuentes de información disponibles en las tres dimensiones: Ambiental, Social y de Buen Gobierno Corporativo. Finalizado este análisis, se identificó ya un índice que abarcaba la dimensión de buen gobierno corporativo dentro de la BVL y se señalaron como no suficientes las fuentes de información en la dimensión ambiental y social para la generación de un Índice Bursátil ESG.

Debido a esto, se concluye que no va a ser posible una generación del índice en el corto plazo. Por lo que, se plantean algunas propuestas, en una de ellas se indica el valor agregado en que los inversionistas institucionales o administradoras de activos privadas se apalanquen de fondos de inversión extranjeros ESG, para que, de ese modo, este tipo de productos empiecen a formar parte de la oferta nacional de fondos de inversión. Así, se incentivaría a las empresas a adherirse a estos criterios, además de, incrementar el apetito por instrumentos de inversión ESG en los clientes peruanos.





## Tabla de Contenido

<b>Introducción</b> .....	9
<b>Capítulo 1 Informe sobre la experiencia profesional</b> .....	11
1.1 LXG Multi Family Office.....	11
1.1.1 Aspectos Generales.....	11
1.1.2 Descripción general de la experiencia .....	12
1.1.3 Fundamentación y análisis de la contribución de la formación académica .....	14
1.1.4 Aportes y desarrollo de experiencias .....	15
1.2 SURA Perú.....	15
1.2.1 Aspectos Generales.....	15
1.2.2 Descripción general de la experiencia .....	17
1.2.3 Fundamentación y análisis de la contribución de la formación académica .....	18
1.2.4 Aportes y desarrollo de experiencias .....	18
<b>Capítulo 2 Análisis de Factibilidad de un índice ESG en el Mercado de Valores Peruano</b> .....	21
2.1 Importancia de un índice ESG.....	21
2.2 Variables Evaluadas .....	23
2.3 Metodología para generar un índice ESG .....	26
2.4 Fuentes de Información disponibles en el mercado peruano.....	28
2.5 Limitaciones.....	30
2.6 Propuestas de evaluación .....	31
<b>Conclusiones</b> .....	33
<b>Lista de referencias</b> .....	35
<b>Notas a pie de página</b> .....	37
<b>Apéndices</b> .....	39
Apéndice A. Organigrama LXG MFO (2017-2019) .....	41
Apéndice B. Organigrama SURA Perú (2020) .....	42



## Lista de Tablas

Tabla 1. Estándares ESG más relevantes clasificados según categoría.....	25
--	----





## Introducción

Hoy en día se habla mucho de una marcada tendencia ASG o ESG (por sus siglas en inglés) en el mundo de las inversiones, al referirse a esta nueva tendencia se hace alusión al apetito por parte de los participantes del mercado de capitales en invertir o en adoptar estándares ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo. En cuanto a los estándares ambientales, las empresas se enfocan en implementar medidas para disminuir el impacto de sus actividades en el medio ambiente y mitigar así, el efecto del cambio climático, la contaminación, la deforestación o la escasez de recursos. En lo social, se centran en resolver los problemas de derechos humanos, diversidad racial, equidad de género y estándares laborales, y con respecto al buen gobierno corporativo, apuntan a políticas anticorrupción o antifraude, políticas de remuneraciones, ética en los negocios, entre otros.

Es así, que varios inversionistas están empezando a descubrir este tipo de inversiones e incrementando de a pocos su demanda hacia ellas, al mismo tiempo, que varias empresas o administradoras de activos, con el fin de tener una estrategia de negocio sostenible, están adhiriéndose a estas prácticas ESG.

Por lo tanto, el objetivo del presente documento es analizar la factibilidad de la estructuración de un Índice ESG en el mercado de valores peruano, resaltando la importancia de tener un índice bursátil en este sector para, por un lado, promover la adherencia a criterios ESG por parte de las empresas listadas en bolsa, y por el otro, incentivar a los inversionistas a incluir estos criterios en sus portafolios de inversión. El análisis efectuado incluye la revisión de la metodología y de las fuentes de información disponibles en las tres dimensiones de evaluación: Ambiental (A), Social (S) y de Buen Gobierno Corporativo (G).

Teniendo en consideración lo anterior, el trabajo se compone de dos capítulos. El primero describe el informe de experiencia profesional de la autora y el segundo capítulo desarrolla el análisis de la factibilidad de un índice ESG en el mercado de valores peruano.

El segundo capítulo se organiza en 7 secciones: La primera describe qué son las inversiones de buenas prácticas ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG o ESG, por sus siglas en inglés) y por qué es importante incorporar un Índice ESG en el mercado de valores peruano. La segunda sección define las variables necesarias para desarrollar este índice. En la tercera sección se explica la metodología empleada por la mayoría de agencias extranjeras para generar un índice ESG. La cuarta sección analiza las fuentes de información disponibles a nivel local para poder componer el índice. La quinta sección comenta las limitaciones en dichas fuentes de información. Por último, las propuestas de evaluación y conclusiones se realizan en la sexta y séptima sección.



## **Capítulo 1 Informe sobre la experiencia profesional**

En este capítulo se realiza una descripción general de la experiencia profesional que adquirió la autora en el rubro de mercado de capitales en la boutique financiera LXG Multi Family Office durante los años 2017 y mediados del 2019, y en la compañía financiera de pensiones, ahorro e inversión SURA Perú desde julio del 2019 hasta el presente.

### **1.1 LXG Multi Family Office**

#### **1.1.1 Aspectos generales**

**1.1.1.1 Descripción de la empresa.** LXG Multi Family Office es una boutique financiera que forma parte de uno de los tres servicios ofrecidos por la empresa LXG. Esta última es una compañía formada por 5 socios con más de 35 años de experiencia en el rubro financiero, con transacciones ejecutadas por alrededor de 30 mil millones de dólares en entidades financieras internacionalmente reconocidas como JP Morgan, Citigroup y Merrill Lynch. Esta empresa ofrece servicios de Fusiones y Adquisiciones (M&As) bajo el cargo de la empresa LXG Capital, Administración de Fondos de Inversión bajo la empresa LXG Asset Management y Asesoría Financiera a clientes de alto patrimonio bajo la empresa LXG Multi Family Office.

Situada en la Avenida Felipe Pardo y Aliaga 675, en el distrito de San Isidro, LXG Multi Family Office otorga asesoría financiera en inversiones líquidas e ilíquidas a clientes de alto patrimonio. Administra, controla y diseña portafolios de inversión adecuados para cada cliente, teniendo en cuenta los costos de transacción más rentables y los gastos o planes de inversión personales. Además de consolidar toda la información financiera de cada cliente con el objetivo de facilitar el análisis de cada portafolio en los distintos bancos, tanto nacionales como internacionales. Asimismo, ofrece asistencia en el planeamiento de sucesión y planificación tributaria, y asesoría en cuanto a oportunidades de inversión privada.

Para poder entregar estos servicios, LXG Multi Family Office, al momento, cuenta con tres áreas<sup>1</sup>: Área de Inversiones, Área de Planificación Tributaria y Área de Relaciones Comerciales y Operaciones. Cada una de ellas dirigida por un gerente con amplia experiencia en el rubro, y que a su vez cada uno de ellos cuenta con un equipo de analistas de tiempo completo.

Su oferta de valor se sustenta en una cultura y valores especificados líneas abajo, disponible en su portal web.

#### **Compromiso y Dedicación**

Ofrecer a nuestros clientes la atención completa de nuestros socios senior, quienes están involucrados directamente en cada proyecto desde el inicio hasta el final.

## **Buenas Relaciones**

A través de una fuerte red de contactos internacional, podemos otorgarles a nuestros clientes acceso a fuentes de capital y oportunidades estratégicas.

## **Sostenibilidad**

LXG busca ser rentable pero también hacer un bien a la sociedad. Por lo cual, los miembros de la empresa intentan dedicarle el 10% de su tiempo en la compañía para actividades sin fines de lucro y esta misma dona el 10% de las ganancias generadas a causas de bien común.

## **De buenos principios**

Dirigir el negocio de acuerdo a los estándares morales y éticos de la firma, sin sacrificar nuestra posición o relaciones por ganancias de corto plazo.

## **Amplia Experiencia**

Los socios tienen 35 años de experiencia en levantamiento de capital y asesoría en finanzas corporativas, en medio de mercados y situaciones retadoras.

## **Fuerte conocimiento regional**

Arraigados firmemente en América Latina, tenemos un conocimiento incomparable y acceso a oportunidades transregionales.

### **1.1.1 Descripción general de la experiencia**

La experiencia de la autora dentro de esta organización se desarrolló en 2 etapas, la primera como Asistente de Control de Inversión y la segunda como Analista de Inversiones.

**1.1.1.1 Asistente de Control de Inversión.** Durante los meses de marzo a septiembre del 2017 la autora se desempeñó como asistente de control de inversión en el Área de Inversiones en la empresa LXG Multi Family Office (LXG MFO), cuyas principales funciones fueron:

- Elaborar reportes de análisis de mercado.
- Manejar el programa de consolidación de portafolios de inversión, pertenecientes a distintas entidades financieras nacionales e internacionales.
- Apoyar en la elaboración de reportes mensuales de los rendimientos de los portafolios de los clientes.
- Apoyar en el manejo de base de datos para planificación tributaria de cada cliente.

Durante estos siete meses, la labor principal de la autora fue manejar el programa de consolidación de portafolios de inversión llamado Addepar, con el objetivo de llegar a ser utilizado para la elaboración automatizada de todos los reportes de clientes. Para poder desarrollar esta función la autora tuvo que sistematizar algunos procesos por lo que era necesario asistir a numerosas capacitaciones en inglés de manera online con los creadores del programa e intercambiar llamadas con los distintos banqueros privados para la recolección de información acerca de las inversiones de los clientes.

De este modo, la autora potenció sus habilidades comunicativas, su nivel de pronunciación y de gramática en el idioma inglés, y reforzó conceptos básicos de inversiones. Asimismo, era necesario el manejo adecuado de la base de datos de los portafolios, con lo cual reforzó el uso de MS Excel y aprendió a usar la plataforma financiera Bloomberg.

Al mismo tiempo, apoyaba en la elaboración de reportes mensuales de rendimiento de los portafolios de cada cliente, donde se consolidaban todas las inversiones y movimientos que cada cliente realizaba en sus cuentas bancarias de distintas entidades financieras. Además, en este reporte se especificaba la asignación óptima en cada clasificación de activo: Renta Variable, Renta Fija y Activos Alternativos, el monto invertido, el rendimiento generado en cada activo de inversión y una lista de movimientos bancarios o pagos personales. Con esta presentación, el Gerente General junto con el Gerente de Inversiones, Gerente de Planificación Tributaria y Gerente de Operaciones se reunían para comentar acerca de los nuevos pasos a seguir en los portafolios de cada cliente, ya sea nuevas inversiones o nuevas estructuras tributarias. Con esto, se le realizaba una presentación al cliente y se deliberaba junto a él, lo más rentable y beneficioso para él.

**1.1.2.2 Analista de Inversiones.** Posterior a esto, por decisión del Gerente General la autora ascendió al puesto de Analista de Inversiones, desde octubre del 2017 a junio del 2019, donde sus principales funciones fueron:

- Elaborar propuestas de inversión y reportes mensuales del rendimiento de los portafolios de una cartera asignada de clientes.
- Optimizar, elaborar y recomendar portafolios de inversión.
- Relacionarse constantemente con banqueros privados para la ejecución de órdenes, cambios en los portafolios de los clientes y propuestas de inversiones.
- Identificar nuevas oportunidades de inversión de acuerdo a la asignación óptima de activos de inversión de cada cliente.
- Capacitar a los nuevos analistas en el manejo del programa de consolidación y asegurar que las presentaciones automatizadas sean correctas.

Con este puesto, las funciones de la autora fueron más demandantes pues ya no operaba el programa y sólo daba su apoyo, sino que ahora tenía a su cargo una cartera de clientes. Por lo que, era responsable de las inversiones, los rendimientos, las propuestas y las órdenes de compra o venta de cada cliente asignado. Para poder elaborar propuestas de inversión tenía que tener comunicación constante con banqueros privados de entidades financieras tanto locales como internacionales y estar pendiente del comportamiento de los mercados de capitales para poder aprovechar oportunidades, y así tomar decisiones de inversión, pero siempre con el visto bueno del Gerente de Inversiones y el Gerente General.

Por otro lado, se llevaba a cabo la optimización de portafolios de inversión y comparación entre los distintos fondos de inversión, para lo cual era necesario el uso de la plataforma financiera Bloomberg donde se llevaba a cabo análisis de backtesting<sup>3</sup>, de volatilidad, de costos de transacción, de clasificación de activos de cada fondo y estrés de escenarios financieros.

Además, para poder realizar estas últimas funciones ya mencionadas, era necesaria una participación bastante activa en reuniones internas para poder coordinar los pasos a seguir en los portafolios de los clientes asignados, así como también realizar mensualmente la presentación del rendimiento de su portafolio a cada cliente.

En cuanto al programa de consolidación de portafolios Addepar, del cual se encargó en sistematizar durante los primeros 7 meses de su labor por LXG, ya en los meses posteriores fue la encargada de capacitar a los nuevos analistas juniors en el manejo de este programa para que apoyen en la operatividad de la elaboración de reportes. Su tarea era corroborar que estén utilizando las funciones del programa de manera correcta y explicarles los conceptos básicos de mercado de capitales, usados en el día a día.

Asimismo, en el caso de la entrada de nuevos clientes, se llevaba a cabo la sistematización y consolidación de sus portafolios de inversión en las distintas entidades bancarias, pero ahora con el apoyo de los asistentes/analistas juniors.

Finalmente, durante la realización de estas labores se potenciaron habilidades en el manejo de la plataforma Bloomberg, ya un nivel intermedio, además de habilidades comunicativas y comerciales para relacionarse de manera efectiva con los diferentes representantes bancarios. Al igual que se adoptó un mayor conocimiento en conceptos de gestión de portafolios y de productos financieros ofrecidos en el sector.

### **1.1.3 Fundamentación y análisis de la contribución de la formación académica**

A lo largo del tiempo laborado en el sector inversiones, ya mencionado en líneas arriba, la autora ha aplicado el contenido enseñado en su formación académica de pregrado, particularmente el de los cursos: Fundamentos de Finanzas Corporativas, Valorización de Acciones, Instrumentos de Renta Fija. Gestión de Portafolios y el curso electivo Investment in Financial Markets, llevado en la Universidad de Navarra durante su intercambio estudiantil en el año 2015.

Durante su experiencia profesional en LXG Multi Family Office, el contenido del curso de Informática para economistas fue importante para otorgarle a la autora un nivel intermedio en el uso de Excel, con lo que tuvo un manejo exitoso de base de datos económicas y financieras, las que aplicó para lograr la sistematización de procesos operativos.

Asimismo, el nivel de inglés alcanzado durante su formación de pregrado, la certificación First Certificate in English obtenida por la Universidad de Cambridge y el hecho de poder cursar asignaturas completamente en inglés durante su intercambio estudiantil ayudaron a desarrollar altas habilidades comunicativas en dicho idioma cruciales para el entendimiento y desarrollo de relaciones en su experiencia laboral, donde la mayor parte de información es en inglés.

#### **1.1.4 Aportes y desarrollo de experiencias**

Como asistente de control de inversión, se logró que el programa de consolidación de portafolios de inversión llamado Addepar sea utilizado de manera automática en la elaboración de los reportes mensuales de rendimiento de los portafolios de cada cliente. Se elaboraron nuevas funciones para poder clasificar los egresos e ingresos de manera mensual de todas las entidades financieras que tuviera el cliente y con eso tener un cálculo de la ganancia realizada y no realizada de sus inversiones. También, se llevó a cabo el diseño automatizado del formato para las presentaciones con gráficos de barras, circulares y tablas de doble entrada, al igual que un mejor proceso de linkear nuevas cuentas bancarias con el programa.

Esto, sirvió de base para el puesto posterior como analista de inversiones, donde la autora tenía a cargo a los 7 clientes con mayor patrimonio, alrededor de 150 millones de dólares en activos administrados. Sus funciones laborales eran reportar mensualmente el rendimiento y volatilidad de cada portafolio y ejecutar a través de un bróker órdenes de compra y venta de acuerdo a las propuestas de inversión previamente discutidas con el Gerente General y el Gerente de Inversiones, además de frecuentemente revisar mejores oportunidades de inversión para el portafolio del cliente de acuerdo a sus necesidades de corto o largo plazo.

En las últimas funciones laborales detalladas, la autora demostró su buena organización, disposición, comunicación y diligencia para realizar las inversiones propuestas y los procesos tributarios necesarios correspondientes a cada cliente. Se cumplió con las metas mensuales de tiempo y satisfacción del cliente.

### **1.1 SURA Perú**

#### **1.2.1 Aspectos Generales**

**1.2.1.1 Descripción de la empresa.** SURA Perú es una empresa financiera ubicada en Avenida Canaval y Moreyra 522, en el distrito de San Isidro. Cuenta con el respaldo del Grupo SURA, compañía holding latinoamericana #1 en pensiones y líder en seguros, ahorro e inversión en la región latinoamericana. El Grupo SURA nace en 1944 con la constitución de la compañía Suramericana de Seguros en Medellín, Colombia.

Posteriormente alrededor de los años 1980 y 1991 empieza a adquirir y a crear demás empresas de pensiones, seguros y financieras, para finalmente, en la actualidad, tener presencia en 7 países de Latinoamérica, 211 mil millones de activos administrados y 51 millones de clientes.<sup>2</sup>

En el Perú están presentes a través de tres compañías: AFP Integra, Fondos SURA y Sociedad Agente de Bolsa SURA<sup>3</sup>. En total, cuenta con 20,400 millones de dólares en fondos administrados<sup>4</sup> y 2.0 millones de clientes<sup>5</sup>. Cabe tener en cuenta, que la autora actualmente labora en la empresa Sociedad Agente de Bolsa SURA, dentro del Área de Estrategias de Inversión del Negocio de Ahorro e Inversión. Para poder otorgar sus servicios SURA se rige por 4 principios, disponible en su portal web:

#### **Equidad**

Entendida como el trato justo y equilibrado en las relaciones laborales, comerciales y/o cívicas. Igual trato independientemente de sus condiciones sociales, económicas, raciales, sexuales y de género.

#### **Transparencia**

Claridad y rectitud con las que manejamos nuestras relaciones entre colaboradores, asesores, accionistas, proveedores, con la comunidad en general. Es la consecuencia entre el hacer y el decir.

#### **Respeto**

Se trata de reconocer al otro y aceptarlo tal y como es. Más allá del cumplimiento legal de las normas y de los acuerdos realizados, significa incluir los diferentes puntos de vista, decisiones y opiniones de las partes.

#### **Responsabilidad**

Es actuar de acuerdo con las leyes y normas, velando por los bienes de la compañía y el de nuestros accionistas, clientes, proveedores y la comunidad en general. También se evidencia en el cumplimiento de nuestros compromisos, haciéndonos cargo de nuestras acciones y sus consecuencias.

Asimismo, se presenta la visión y misión de Sociedad Agente de Bolsa SURA Perú, también disponible en su portal web:

#### **Visión**

Ser los líderes en manejo patrimonial, a través del corretaje y la administración de carteras en el Perú y el mundo, con la aplicación de las mejores técnicas de gestión de activos y el más alto nivel de servicio para nuestros clientes.

#### **Misión**

Asesorar en materia de inversiones, diseñando y administrando eficientemente los Portafolios de Inversión que nos permitan ayudar a nuestros clientes a conseguir sus objetivos, construir un mejor futuro financiero y establecer relaciones de largo plazo con ellos.

### 1.2.2 Descripción General de la experiencia

Desde julio del 2019, la autora desempeña labores como Analista de Estrategias de Inversión-Clientes en SURA Perú, donde realiza las siguientes funciones:

- Generar estrategias de inversión a nivel global y local por clase de activo mediante conversaciones con el Comité Regional de Sura, buscando la mejor composición de los activos para las carteras de los clientes.
- Realizar presentaciones de las estrategias decididas y del entorno macroeconómico al canal comercial.
- Generar contenido educativo y coyuntural para los clientes. (Columnas, Podcasts, Reportes, Informes de Mercado)
- Elaborar presentaciones para webinars de nuevos productos de inversión.
- Ofrecer nuevas formas de contenido para tener mayor acogida y captar mayores clientes.
- Monitoreo y optimización de los portafolios de inversión.

Las labores del día a día consisten en realizar reportes de mercado semanales o mensuales acerca del comportamiento de los diferentes activos de inversión a nivel global y local, y tener llamadas con las principales bancas de inversión a nivel internacional, con la finalidad de plantear una estrategia en el Comité Regional del Negocio de Ahorro e Inversión a fin de mes. Aquí se discuten ideas acerca de la composición de un portafolio de inversión con pesos óptimos para cada clase de activo y sub-activos: Renta Variable (Mercados Desarrollados y Mercados Emergentes) y Renta Fija (Instrumentos de Grado de Inversión, de Alto Rendimiento y de Gobierno). Así como también, la estrategia óptima para la Renta Variable Local, Renta Fija Local y Tipo de Cambio.

Luego de ya haber tomado una decisión con respecto a la estrategia junto a los líderes de Colombia, Chile, México y Uruguay, la labor del área de Estrategias de Inversión es redactar informes de Visión Mensual para los clientes de Fondos y SAB Sura, además de, llevar esta información al canal comercial a través de una exposición mensual o resolviendo consultas cotidianas que puedan surgir, así ellos explican directamente esta información a sus clientes.

Asimismo, para poder llegar mejor a los clientes y a la vez capturar nuevos clientes, se realizan publicaciones diarias en las redes sociales con contenido como: Posts, Videos, Podcasts y Artículos. También, se realizan publicaciones de columnas de manera quincenal en el LinkedIn Regional de SURA y en la web de Gestión Perú. La autora es la encargada de realizar todo este tipo de contenido y además ofrecer nuevas ideas o formas para alcanzar mayor acogida.

Por otro lado, el área de Estrategias de Inversión está en constante conversación con el área de Productos de Inversión para poder satisfacer las necesidades de los clientes de manera efectiva. Por lo cual, es necesario la elaboración de presentaciones para los clientes y potenciales clientes que expliquen la composición, riesgo y rendimiento esperado de los nuevos fondos de inversión.

Además, para poder analizar si es que el producto será bien acogido por los clientes o buscar nuevos productos, el área de Estrategias de Inversión tiene constantes reuniones o llamadas con administradores de fondos de inversión extranjeros, puesto que ellos podrían otorgar estas soluciones de producto.

### **1.2.3 Fundamentación y análisis de la contribución de la formación académica**

El contenido de los cursos de pregrado ha sido fundamentales para tener un nivel entre básico e intermedio del marco teórico en el mercado de capitales, aunque cabe resaltar que esto se fue fortaleciendo a medida que la autora avanzaba en su experiencia laboral y cursaba capacitaciones en academias externas como parte de su preparación para el certificado Chartered Financial Analyst (CFA) Nivel I.

Para las funciones como Analista de Estrategia de Inversiones se requiere una visión mucho más amplia y un análisis de las distintas economías tanto a nivel micro como macro, por lo que es necesario aplicar constantemente los conceptos de Microeconomía y Macroeconomía, adquiridos específicamente con los cursos de: Teoría del consumidor y del productor, Juegos y Contratos, Competencia Imperfecta, Macroeconomía de Corto Plazo, Macroeconomía de Largo Plazo y Teoría y Política Monetaria.

Además de conocimientos técnicos, durante la experiencia laboral de la autora ha sido necesario poder desarrollar habilidades blandas, para la buena comunicación en los comités con diferentes áreas, así como también con clientes, canales comerciales y compañeros. En ese sentido, las asignaturas llevadas de Dirección de la Organización, Ética de Negocios y el curso Project Management llevado en la Universidad de Navarra, brindaron herramientas que potenciaron las habilidades comunicativas y de estrategia de proyectos.

### **1.2.4 Aportes y desarrollo de experiencias**

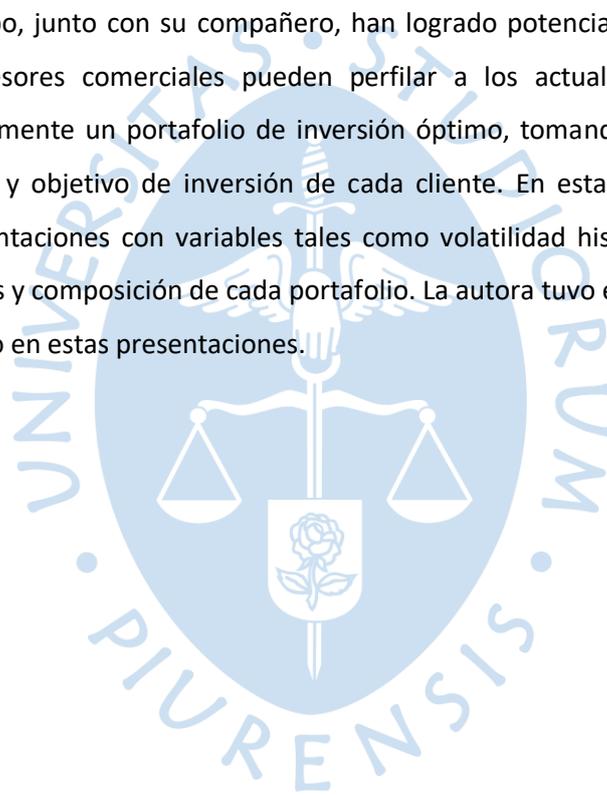
Dentro del rol como analista de estrategia de inversión en el Negocio de Ahorro e Inversión en SURA Perú ha logrado cambiar los formatos mostrados en lo siguiente: Presentaciones para los Comités Regionales, Exposiciones a los canales comerciales, Reportes de Mercado y Publicaciones en redes sociales.

Estos cambios han sido de tal manera que cada contenido sea más enfocado al público al que se dirige, es decir, en el caso de los Comités Regionales ha sido mostrando la información del entorno macroeconómico a nivel global de un modo más conciso, con datos más relevantes, y con trabajos de investigación o papers que respalden nuestra posición de estrategia; mientras que, por el lado de las exposiciones a los canales comerciales o las publicaciones en redes sociales, se ha buscado que el lenguaje utilizado sea de manera más práctica y entendible.

Cabe resaltar que los cambios en cuanto a redes sociales y reportes de mercado diarios, semanales y mensuales, se han dado de la mano con conversaciones junto al equipo de Marketing, luego de haber realizado un análisis de mercado en el sector y haber recibido el feedback de una muestra de clientes.

Con esto, la autora ha logrado potenciar la habilidad de redacción y de comunicación, por lo cual a partir de abril del 2020 se le solicitó realizar videos, podcasts, artículos y columnas donde la información brindada tenga el objetivo de educar en materia de finanzas y actualizar en la coyuntura económica actual a nuestra fuerza comercial y a nuestros clientes. De esta manera, la autora es actualmente la encargada de generar todo este contenido, evaluar los nuevos formatos y resolver cualquier duda por parte de los canales comerciales.

Al mismo tiempo, junto con su compañero, han logrado potenciar la herramienta “Maletín Digital” donde los asesores comerciales pueden perfilar a los actuales y potenciales clientes obteniendo automáticamente un portafolio de inversión óptimo, tomando en cuenta el horizonte, monto, nivel de riesgo y objetivo de inversión de cada cliente. En esta herramienta se adjuntan también fichas y presentaciones con variables tales como volatilidad histórica, máximas pérdidas, rentabilidades históricas y composición de cada portafolio. La autora tuvo especial participación en el desarrollo del contenido en estas presentaciones.





## **Capítulo 2 Análisis de factibilidad de un Índice ESG en el Mercado de Valores Peruano**

Este capítulo se organiza en 7 secciones: La primera describe qué son las inversiones de buenas prácticas ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo (ASG o ESG, por sus siglas en inglés) y por qué es importante incorporar un Índice ESG en el mercado de valores peruano. La segunda sección define las variables necesarias para desarrollar este índice. En la tercera sección se explica la metodología empleada por la mayoría de agencias de rating extranjeras para generar un índice ESG. La cuarta sección analiza las fuentes de información disponibles a nivel local para poder componer el índice. La quinta sección comenta las limitaciones en dichas fuentes de información. Por último, las propuestas de evaluación y conclusiones se plantean en la sexta y séptima sección.

### **2.1 Importancia de un Índice ESG**

Antes de argumentar la importancia de incorporar un Índice ESG en el mercado peruano, es necesario explicar a qué se refieren los inversionistas cuando hablan de una marcada tendencia hacia inversiones ESG, muy evidenciada en el reciente incremento a 3,038 firmas comprometidas con los Principios de Inversión Responsable (PRI, por sus siglas en inglés)<sup>6</sup>.

En ese sentido, al hablar de tendencia ESG, se hace alusión al apetito por parte de los participantes del mercado de capitales en adoptar o en invertir en aquellas organizaciones que deciden regirse bajo estándares ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo. En cuanto a los estándares ambientales, las empresas se enfocan en implementar medidas para disminuir el impacto de sus actividades en el medio ambiente y mitigar así, el efecto del cambio climático, la contaminación, la deforestación o la escasez de recursos. En lo social, se centran en resolver los problemas de derechos humanos, diversidad racial, equidad de género y estándares laborales, y con respecto al gobierno corporativo, apuntan a políticas anticorrupción o antifraude, políticas de remuneraciones, ética en los negocios, entre otros.

Este creciente interés por inversiones ESG fue evidenciado en un estudio realizado en el 2016 por Samuel M. Hartzmark y Abigail B. Sussman junto con la agencia Morning Star, donde se demostró que los inversionistas preferían fondos mutuos con mejores puntuaciones en criterios ESG. Se clasificaron más de 20,000 fondos mutuos en fondos de alta sostenibilidad y de baja sostenibilidad. Después de la publicación y tras 11 meses, se observó que los fondos de alta sostenibilidad recibieron entre US\$ 24 y US\$ 32 mil millones de flujos de entrada, mientras que los de baja sostenibilidad perdieron entre US\$ 12 y US\$ 15 mil millones por salidas de flujos.

La razón de este nuevo patrón aún no es clara, algunos analistas se lo atribuyen al querer buscar mejores rentabilidades, mientras que otros al cambio en la toma de decisiones de los inversionistas, quienes, motivados por la idea de poder reflejar sus valores, religiones o creencias en sus inversiones, y de generar un impacto positivo en la sociedad, optan por inversiones más sostenibles.

Las empresas, a su vez, se sienten incentivadas de implementar estos factores con el fin de alcanzar un mejor posicionamiento en el mercado gracias a la buena reputación, una mayor valorización de la empresa y, por ende, también un mayor beneficio para sus accionistas.

Prueba de ello, es el compromiso por parte de inversores con US\$ 103.4 billones en activos administrados para empezar a considerar los factores ESG en su toma de decisiones de inversión, adhiriéndose a los Principios de Inversión Responsable (PRI, por sus siglas en inglés), al 31 de marzo del 2020. Esto también se ha trasladado a nuestro país, donde el sector financiero tuvo la iniciativa de crear un Programa de Inversión Sostenible (PIR) en el 2014 dentro del marco de la COP20 en Lima, con el fin de promover prácticas ESG en el mercado local. Sin embargo, recién en el 2016 se llegó a formalizar mediante la entidad sin fines de lucro: Asociación para la Promoción de la Inversión Responsable y Sostenible, cuyo objetivo es la difusión de la cultura de inversión responsable y sostenible.

Uno de los grandes logros del PIR ha sido la aprobación, en el 2017, por parte de la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV) en añadir obligatoriamente un reporte de sostenibilidad corporativa en la Memoria Anual de todas las organizaciones listadas en la Bolsa de Valores de Lima. Con este reporte, se vuelve pública la información que detalla las prácticas sociales y ambientales llevadas a cabo por dichas organizaciones. La razón por la cual la SMV se decidió por implementar esta nueva regulación fue gracias a coordinaciones con las organizaciones miembros del PIR, entre ellas la BVL, quienes le dieron a notar la predominante tendencia global hacia una internalización de criterios de sostenibilidad social y ambiental. En la presentación de la guía para el llenado del reporte en enero del 2017, el gerente general de la BVL, Francis Stenning, indicó la variación positiva en la cantidad de compañías globales gestoras de fondos que buscan incorporar estos criterios ESG, y precisó que “Si estos conglomerados de inversión empiezan a tomar acción y a poner estos requerimientos para efectos de calificar su inversión, imagínense el potencial que estamos perdiendo para captar inversión para el país”. De este modo, argumentó que junto con la SMV se vieron en la necesidad de empezar a atender este segmento siendo potencial fuente de inversión.

Si bien, esto ha significado un gran avance dentro del mercado de valores en lo que concierne a inversiones sostenibles, aún no se cuenta con un índice ESG dentro de la Bolsa de Valores de Lima, a diferencia de otros países de la región como Brasil y Chile que ya tienen dentro de sus plazas bursátiles este tipo de índices.

Incluso, ya con el transcurrir de los años, se ha llegado a comprobar que un índice ESG presenta mejores desempeños que un índice bursátil usual. Es decir, si realizamos una comparativa entre el Índice BOVESPA y el Índice de Sostenibilidad Corporativa de Brasil (ISE), basándonos en la data disponible en la plataforma financiera Bloomberg, que sería desde el año de creación de este último: diciembre 2005; el sostenible lo supera por 42% aproximadamente, en ese periodo el BOVESPA ha rendido 243.94% y el ISE 285.56%. También, hay estudios de varias entidades bancarias y académicas que respaldan, además de esta correlación positiva entre criterios ESG y rendimientos, una menor volatilidad, así lo describe BID Invest en uno de sus artículos en el 2016 al comparar ambos índices desde diciembre 2005, el BOVESPA resultó presentar 28.05% de volatilidad y el ISE una volatilidad menor de 25.25%. De este modo, queda comprobado que sí es posible conseguir la conjugación adecuada de retorno-riesgo y prácticas ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo.

En ese sentido, un índice con las empresas mejores rankeadas en temas ESG a nivel local, serviría de mucha ayuda para atraer inversionistas tanto retail como institucionales, además de servir como un benchmark o punto de referencia para que así los participantes del mercado lo puedan replicar y de a pocos ir incluyendo en sus portafolios de inversión. Por otro lado, el nuevo reglamento de añadir un reporte de sostenibilidad a la Memoria Anual, sirve de mucho para mantener un monitoreo e identificar las limitaciones con el fin de generar las vías de apoyo a las empresas en el proceso de adoptar los estándares ESG, sin embargo no llega a completar su propósito si es que los inversionistas no pueden llevarlo a sus portafolios de inversión o estas empresas no logran ser visibles para ellos, aquí es donde toma relevancia la composición de un índice que pueda poner en el radar a estas empresas, y además, ampliar la gama de productos en el mercado financiero local

## **2.2 Variables evaluadas**

En esta sección, se describe algunas de las variables que mayormente se utilizan para generar un scoring o ranking de las empresas que implementan estándares ESG, una vez estructurado este ranking se podría seleccionar una lista de empresas y con ellas armar un índice ESG local. Estas variables en su mayoría son cualitativas, pues recordemos que cuando hablamos de estándares o prácticas ESG, hablamos de prácticas intangibles que lleva a cabo una organización con el fin de mitigar su impacto o de promover un impacto positivo en los problemas ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo.

Las variables serían los estándares, que se clasifican de acuerdo al problema que tratan de resolver: Ambiental (A), Social (S) o de Gobierno Corporativo (G).

Una vez ya clasificados, la sub-clasificación o la agrupación de ciertos estándares va a depender mucho de la organización proveedora de índices o de la Agencia de Rating que esté llevando a cabo la evaluación.

Para efectos de este documento, y con el propósito de evaluar si es factible la construcción de un índice en el mercado peruano, se enunciarán por categoría los 10 estándares más relevantes que contienen los principales índices ESG a nivel global y a nivel de Latinoamérica. En esto último los únicos países que cuentan con índice ESG son Brasil (ISE Bovespa), México (IPC Sustentable) y Chile (DJSI ESG).

A continuación, se detallan los estándares más relevantes en la siguiente tabla:



**Tabla 1***Estándares ESG más relevantes clasificados según categoría*

Ambiental (A)	Social (S)	Gobierno Corporativo (G)
Biodiversidad	Acceso a servicios de cuidados de la salud	Información del directorio: Integrantes, Hojas de Vida, periodos de elección, remuneraciones, ética, respeto a los derechos de todos los accionistas, política de operaciones entre partes vinculadas.
Gestión de Riesgo Climático	Acceso servicios básicos	Ética de Negocios
Políticas y Sistema de Gestión Ambiental	Relación y Responsabilidad con el cliente	Información transparente de remuneraciones
Reportes Medioambientales	Trabajo Infantil	Gobierno Corporativo: relacionamiento entre socios, revelación de información, gobernanza de operaciones entre partes vinculadas, estructura y dinámica directorio, cumplimiento normativo, auditoría y contabilidad, conducto y conflictos de intereses
Emisiones de carbono	Trabajo forzoso	Diversidad en el directorio
Multas medioambientales	Lucha contra la corrupción	Transparencia Tributaria
Emisiones tóxicas y desperdicios	Atracción y retención de talentos	Prácticas anti competitivas
Oportunidades en productos verdes	Inclusión Financiera	Lobbying o Grupo de Presión
Material de empaque y basura (Reciclaje)	Prácticas Laborales	Marketing Responsable
Uso del agua	Derechos Humanos	Prácticas de adquisición

Nota. Berg F., Koelbel J. y Rigobon R. (2020). *Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings*. MIT Management Sloan School. Fuertes A. (2019). *Los Índices Bursátiles de Sostenibilidad: Registrando el valor del nuevo paradigma (Segunda parte)*.

### 2.3 Metodología para generar un índice

Una vez que ya se tienen seleccionados los criterios ESG que se evaluarán en las distintas organizaciones, se buscan los indicadores que expliquen de mejor manera cada criterio y conforme a los resultados de estos, se procede a colocar una puntuación a la empresa de acuerdo a su gestión bajo los estándares ESG. Con esto, se compone el índice con las empresas de mejores puntuaciones, sin embargo, la regla de qué percentil o qué empresas con mejores puntuaciones en qué criterios ya depende de cada proveedor de índice. Por ejemplo, la agencia de rating Vigeo-Eiris y los índices de S&P Dow Jones, siguen un enfoque de “mejores en su clase”, es decir, realizan una comparativa de scores de empresas del mismo sector, otro ejemplo, es el caso del índice FTSE4 Good, que clasifica a las mejores compañías de Londres de acuerdo a su desempeño en sólo determinados criterios como la lucha contra el cambio climático, la gobernanza, el respeto por los Derechos Humanos y las medidas contra la corrupción.

Debido a esto, es que no hay una regla universal para las puntuaciones o ratings ESG, y una empresa o bien podría ser considerada en el top del ranking de una agencia de rating o en la mitad del ranking de otra. De hecho, esta divergencia es estudiada en un documento de mayo del 2020 redactado por Florian Berg, Julian F. y Roberto Rigobon, quienes atribuyen este problema a tres razones: diferencia en el ámbito, en la medición y en los pesos de las categorías (como ellos les llaman a los temas de estándares ESG evaluados).

Ellos en su investigación analizan la data de las principales seis agencias de rating que, junto con los proveedores de índice, trabajan para estructurar índices sostenibles: Agencia KLD (Proveedora MSCI Stats), Vigeo Eiris (Moody's), RobecoSAM (S&P Global), Asset4 (Refinitiv) y MSCI.

Encontraron que las diferencias entre los ratings de estas agencias eran significativas, con “una correlación promedio de 0.54, en un rango entre 0.38 y 0.71, lo que significa que la información recibida por los tomadores de decisiones de inversión desde las agencias de rating ESG es relativamente ruidosa.” Ante esto, especificaron tres elementos: (1) ámbitos, que son todos los estándares que componen los diferentes índices, (2) indicadores que tratan de explicar esos estándares, y (3) una regla que combina los indicadores en un único rating. Basados en los tres elementos, identificaron tres fuentes de divergencia:

- **Diferencia en el ámbito:** Los índices se basan en diferentes ámbitos o estándares. Por ejemplo, algunos podrían considerar Biodiversidad (dimensión ambiental) mientras que otros en vez de considerar este estándar, toman en cuenta Emisiones de Carbono igual dentro de la dimensión ambiental. Lo que, a las finales generará una diferencia de rating para una sola empresa.

- **Diferencia en la medición:** Aquí, las agencias de rating miden los mismos estándares, pero con diferentes indicadores. Se llama indicadores a aquellas variables específicas que se identifican dentro de cada empresa que reflejan el cumplimiento del estándar en evaluación, y al usarlos se consigue un valor numérico para cada estándar. Por ejemplo, si se desea evaluar el estándar de Diversidad en el Directorio, se podría realizar estudiando el ratio de presencia de mujeres vs hombres en el directorio o también el porcentaje de personas de color en el directorio. Ambas son válidas para observar el cumplimiento del estándar, pero también pueden generar diferencias en la evaluación.
- **Diferencia en ponderación:** Para generar un puntaje total en cada dimensión, las agencias de rating, acorde a su criterio, le asignan una ponderación distinta a cada estándar. Para algunos, por ejemplo, las Emisiones de Carbono pesan mucho más que la Biodiversidad, y en esa línea, se vuelven conocidos por ser más estrictos en ciertos temas que otros, como es el caso del índice DS 400 Index, considerado el más estricto en lo ambiental o sino el caso del índice Calvert Index que es el más fuerte en gobierno corporativo.

Adicional a estas diferencias, también se identificó un efecto evaluador, haciendo referencia a que una parte de la divergencia en ratings es atribuible a la visión general que tiene la agencia sobre la empresa evaluada. Los analistas de las agencias como realizan el análisis por empresa y no por dimensión, y además utilizan cierto juicio para las evaluaciones de algunos estándares, tienden a tener una visión positiva de un indicador determinado, si es que ya han tenido una visión positiva de otro indicador previamente.

En general, la metodología en la composición de índices ESG tiene cierto grado de valoración cualitativa, por lo que torna complicado desarrollar una sola y clara metodología, e incluso termina en ciertos casos desincentivando a las organizaciones para adherirse a operaciones o estrategias de negocios sostenibles, ya que el cálculo para la puntuación ESG que podrá alcanzar no es clara.

Los autores dan soluciones para investigadores e inversores, pero como este documento busca ver la factibilidad de un índice en la Bolsa de Valores de Lima, nos centraremos en las soluciones para los inversores. Acerca de esto, se especifica que “los inversores podrían reducir la discrepancia entre las calificaciones obteniendo datos a nivel de indicador de varios evaluadores e imponiendo sus propios estándares y ponderaciones en la data. La divergencia de medición restante podría atribuirse a los indicadores que generan la discrepancia, guiando potencialmente la investigación adicional de un inversionista.”

Otra solución alternativa planteada en el estudio, y que podría ser la más accesible para la BVL, sería apoyarse y confiar en el rating de una determinada agencia, después de revisar los estándares, indicadores y ponderaciones que componen su evaluación, para validar así, si es que van acorde a sus objetivos.

#### **2.4 Fuentes de información disponibles en el mercado financiero peruano**

En esta sección, se detalla las fuentes de información disponibles en el sector financiero peruano de las empresas listadas en la Bolsa de Valores de Lima y necesarias para recolectar los indicadores correspondientes a los 10 estándares mencionados en la subsección 2 del presente documento.

Se hará la división de las fuentes de información disponibles según la dimensión que abarque:

##### **Dimensión de Buen Gobierno Corporativo**

Lo favorable de esta dimensión es que ya existe un índice de buen gobierno corporativo listado en nuestra plaza bursátil. Es resultado de un trabajo conjunto entre la BVL y la empresa proveedora de índices S&P Dow Jones Indices. El índice es denominado: S&P/BVL IBGC, y está compuesto de las compañías que adoptan buenas prácticas de gobierno corporativo, su base elegible de empresas es aquellas que pertenecen al índice S&P/BVL Perú General (excluyendo a las mineras junior).

La información que este índice utiliza son documentos corporativos en los que la empresa en evaluación declara los compromisos de gobernabilidad que ha asumido. Según la BVL, los documentos corporativos son: “los Estatutos, Reglamento de Directorio y demás órganos de gobierno, Código de Gobierno Corporativo, Políticas formales de la compañía, actas de Directorio o cualquier otro instrumento que a juicio del Validador se reconozca como un documento formal corporativo que tiene vigencia y obligatoriedad para la sociedad.”

Estos documentos los utiliza para poder validar la existencia y la aplicación de cada uno de los 31 Principios del Código de Buen Gobierno Corporativo<sup>17</sup>, los que también se les ha asignado un nivel de relevancia: 4.5% para los de mayor relevancia y 1.5% para los menos importantes (esto bajo el criterio de las organizaciones que estructuran el índice).

Lo anterior descrito, lo designan como “Criterio de Scoring”, en el que la empresa tendría que tener un scoring  $\geq 80$  y luego tienen otro criterio que le denominan “Criterio La Voz de Mercado”, donde se realizan encuestas a los agentes de mercados de capitales acerca de su percepción con respecto a la calidad de las prácticas de buen gobierno corporativo de las empresas en evaluación, aquí su puntaje debe ser  $\geq 3$ . Con estos criterios mínimos, además de no contar con multas graves ni muy graves por parte de la SMV en un periodo de 5 años, la empresa ya puede ser parte del índice S&P/BVL IBGC.

Para el efecto de la composición de un índice ESG local, en la dimensión social se adoptarían las empresas que ya sean parte del IBGC, pues las fuentes de información ya son accesibles en el mercado financiero y a pesar, de que la metodología utilizada contiene un grado de factor cualitativo, como la relevancia en los principios y las encuestas al resto de participantes del mercado, tanto la BVL como S&P Dow Jones Indices, han buscado que sea de esa forma y si es así, es porque se ajusta a sus objetivos.

### **Dimensión Ambiental y Social**

Para estas dos dimensiones, lamentablemente aún no hay un índice listado en el mercado de valores, sin embargo, por la iniciativa del PIR se aprobó un reglamento que obliga a todas las empresas listadas en la BVL, a presentar un Reporte de Sostenibilidad en su Memoria Anual. Dentro de este reporte deben detallar las políticas, estándares y acciones que implementan para gestionar sus riesgos y asegurar su sostenibilidad.

Dentro de este reporte se detalla lo siguiente:

- Por el lado ambiental: Huella de carbono, Huella Hídrica, Residuos, Energía y Política Ambiental.
- Por el lado social: Política de Derechos Laborales, Política de Relación con Proveedores, Política de Relación con clientes, Política de Relación con Comunidades, Política Ambiental y Adhesión a Estándares de Buenas Prácticas Corporativas.

Los resultados obtenidos luego de recibir la información por parte de las empresas, según el último reporte publicado por el PIR en el 2018, es que aún falta mucho por lograr. No se alcanza que más del 50% de las empresas evaluadas se adhieran a los criterios ESG, no se ha visto ningún cambio en la cantidad de organizaciones con criterios ESG con respecto al año 2017, año en el que se empezó a imponer este reglamento, lo que significa una traba para la composición de un índice.

Dentro de los factores que influyen a que las empresas no se adhieran a los criterios sociales y ambientales son: (1) la nacionalidad del capital, 55% de las empresas extranjeras adoptan los criterios frente al 33% de las locales, (2) el nivel de ingresos, a mayores ingresos, mayor adherencia y (3) el hecho de tener directores independientes, el 73% de las empresas adheridas cuentan con directores independientes.

Además, otro factor es que la mayoría de empresas realizan medidas prácticas con respecto a estos criterios mas no políticas definidas, y es ahí, donde no se le puede clasificar como organización regida por los criterios ESG. Con respecto a esto, en el reporte del PIR se especifica que hay un 57% de empresas trabajando con comunidades o invirtiendo en ellas, frente a un 45% que indican contar con una política de relacionamiento con comunidades. Asimismo, señala que existen más empresas que dicen registrar reclamos o que cuentan con canales de atención permanente con sus clientes (85%) que aquellas empresas que expresan tener una política específica de relacionamiento con este grupo de interés (71%). Esto, debe ser por los altos costes e inversión de tiempo que requiere tener una política bien definida, puesto que las prácticas serian de manera más esporádica.

A todo esto, se le añade que, la información presentada no es la adecuada y al respecto el PIR indica que “Muchas de las empresas (41%) mencionan contar con estándares ambientales y sociales. Sin embargo, se reportan como estándares las políticas corporativas internas o las políticas de su matriz, por ejemplo. Estos porcentajes prácticamente no han variado en relación al ejercicio anterior.”

Por otro lado, se llegó al resultado que las empresas adoptan en mayor medida las políticas y prácticas que son reguladas, por lo que, las de dimensión social tienen una mayor adherencia que las de dimensión ambiental.

En general, si es que se desea componer un índice aún falta mejorar las fuentes de información dentro de estas dos dimensiones (social y ambiental), pues hasta el momento, la única forma de obtenerlas es a través de reportes de las mismas empresas, y si estos reportes no tienen mejoras en la transparencia y presentación de la información se imposibilita la opción de estructurar un índice ESG en el mercado de valores peruano.

## **2.5 Limitaciones**

La principal limitación identificada es la deficiencia en la información, a pesar de que las empresas listadas en bolsa presentan este Reporte de Sostenibilidad no lo hacen de la manera adecuada, lo que complica poder identificarlas como empresas con prácticas sostenibles.

Esto va de la mano, con los escasos incentivos que tienen las organizaciones para volver sus operaciones sostenibles reflejado en la poca adherencia a los criterios ESG, quizás por parte del gobierno o con más programas que se enfoquen en promover estas prácticas se reduciría esta limitación.

## 2.6 Propuestas de evaluación

A continuación, se enuncian las propuestas de evaluación:

**I.** Se sugiere realizar una encuesta a las empresas que son parte del índice S&P/BVL Perú General preguntándoles cuáles serían los motivos por los que incorporarían estándares ESG y cuáles creen que son las limitaciones para no hacerlo. Esto, con el propósito de poder saber la razón del por qué hay pocas empresas con operaciones sostenibles.

**II.** De acuerdo a los resultados de la encuesta sería propicio crear talleres o charlas donde se les incentive a las empresas a adoptar este tipo de prácticas. Llevándoles el mensaje de que esto no representa mayores costos sino un mayor rendimiento futuro.

**III.** Se resalta la necesidad de un mayor seguimiento a las empresas en la manera que reportan sus compromisos. Y, además, buscar maneras alternativas de poder comprobar si es que están implementando prácticas sostenibles, una posibilidad es que esta información pueda ser recogida mediante el comportamiento observable de la empresa en lugar de ser declarada. Como medios de comunicación o encuestas a otros participantes del mercado.

**IV.** Sería propicio que las administradoras de fondos de inversión o las empresas privadas, ya sean miembros o no del PIR, empiecen ofreciendo fondos de inversión que sigan criterios ESG, para de esa forma ir educando a los inversionistas a incorporar este tipo de fondos en sus portafolios de inversión e incentivar a las empresas a adherirse a estos criterios.

En general, todas estas propuestas requieren el seguimiento y monitoreo no sólo de las partes involucradas sino también del sector financiero en general, que, en este caso, sería el Programa de Inversión Responsable.



## Conclusiones

Al revisar la información disponible para analizar la factibilidad de la composición de un índice ESG, se identificó ya un índice que abarcaba la dimensión de buen gobierno corporativo. Índice estructurado por la Bolsa de Valores de Lima y la proveedora de índices S&P Dow Jones Indices.

Sin embargo, por el lado de la dimensión ambiental y social la situación no es la misma, pues se hallaron deficiencias en las fuentes de información. A pesar de, existir reportes de sostenibilidad, la transparencia y la adecuada presentación de estos datos no son suficientes para poder realizar un scoring de acuerdo a eso y estructurar un índice.

En cuanto a las propuestas de evaluación, se resalta que es necesario un mayor seguimiento a las empresas listadas en la Bolsa de Valores de Lima para que se entregue la información de manera adecuada, y también, se plantea maneras alternativas de poder recoger esta información quizás a través de cómo se muestran hacia los medios o hacia las demás compañías dentro del mercado. Asimismo, se plantea un desarrollo de encuestas a las empresas para entender las razones que dificultan la adherencia a prácticas sostenibles, de ese modo, sabiendo el por qué se podrían implementar programas que informen acerca de los beneficios de tener buenas prácticas ESG, no sólo en materia de mejor reputación sino también de mayor rendimiento.

De todos modos, este camino no va a estar listo en el corto plazo, y una manera de poder apresurar el paso sería que los inversionistas institucionales o administradoras de activos privadas se apalancen de fondos de inversión extranjeros ESG. Así, dentro de la oferta nacional de productos de inversión estaría el tema ESG, con lo cual los clientes aprenderían un poco más acerca de este tema, se atendería esta porción de la demanda e incluso se podría incrementar, de modo que, las empresas se sentirían motivadas a empezar a incorporar estándares ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo.



### Lista de referencias

- Berg F., Koelbel J.y Rigobon R. (2020). *Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings*. MIT Management Sloan School.
- Bolsa de Valores de Lima. (2020). *Metodología de determinación de empresas reconocidas y de la cartera del IBGC*. Recuperado de <https://www.bvl.com.pe/mercado/indices/indice-spbvl-ibgc>.
- FTSE Russell. (2020) . *ESG Scores and Beyond (Part 1)*.
- Fuertes A. (2019). *Los Índices Bursátiles de Sostenibilidad: Registrando el valor del nuevo paradigma (Segunda parte)*.
- Hartzmark S.y Sussman A.(2019). *Do investors value sustainability? A Natural Experiment examining ranking and fund flows*. Universidad de Chicago
- LXG Capital (2021). *Our Firm, our people, culture and values*. Recuperado de <http://www.lxgcapital.com/>.
- Programa de Inversión Responsable (2017), *Reporte 2017: Incorporación de los criterios de sostenibilidad en el mercado de valores peruano*. Recuperado de <https://pir.pe/aportamos/>.
- Programa de Inversión Responsable. (2018). *Reporte 2018: La calidad de la información de los reportes de sostenibilidad corporativa en el mercado de valores peruano: Un enfoque en el sector financiero*. Recuperado de <https://pir.pe/aportamos/>.
- Superintendencia de Mercado de Valores. (2013). *Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas*. Recuperado de <https://www.bvl.com.pe/mercado/indices/indice-spbvlibgc>.
- Sura Perú (2021). *Conoce el mundo de las inversiones SURA*. Recuperado de <https://www.sura.pe/>.



### Notas a pie de página

<sup>1</sup> Organigrama adjunto en Apéndice 1.

<sup>2</sup> Inversiones estratégicas del Grupo SURA al 31.12.2018.

<sup>3</sup> Organigrama adjunto en Apéndice 2.

<sup>4</sup> Suma de activos de AFP Integra, Seguros SURA, Fondos Sura e Hipotecaria Sura a junio del 2019.

<sup>6</sup> PRI Annual Report (2020).



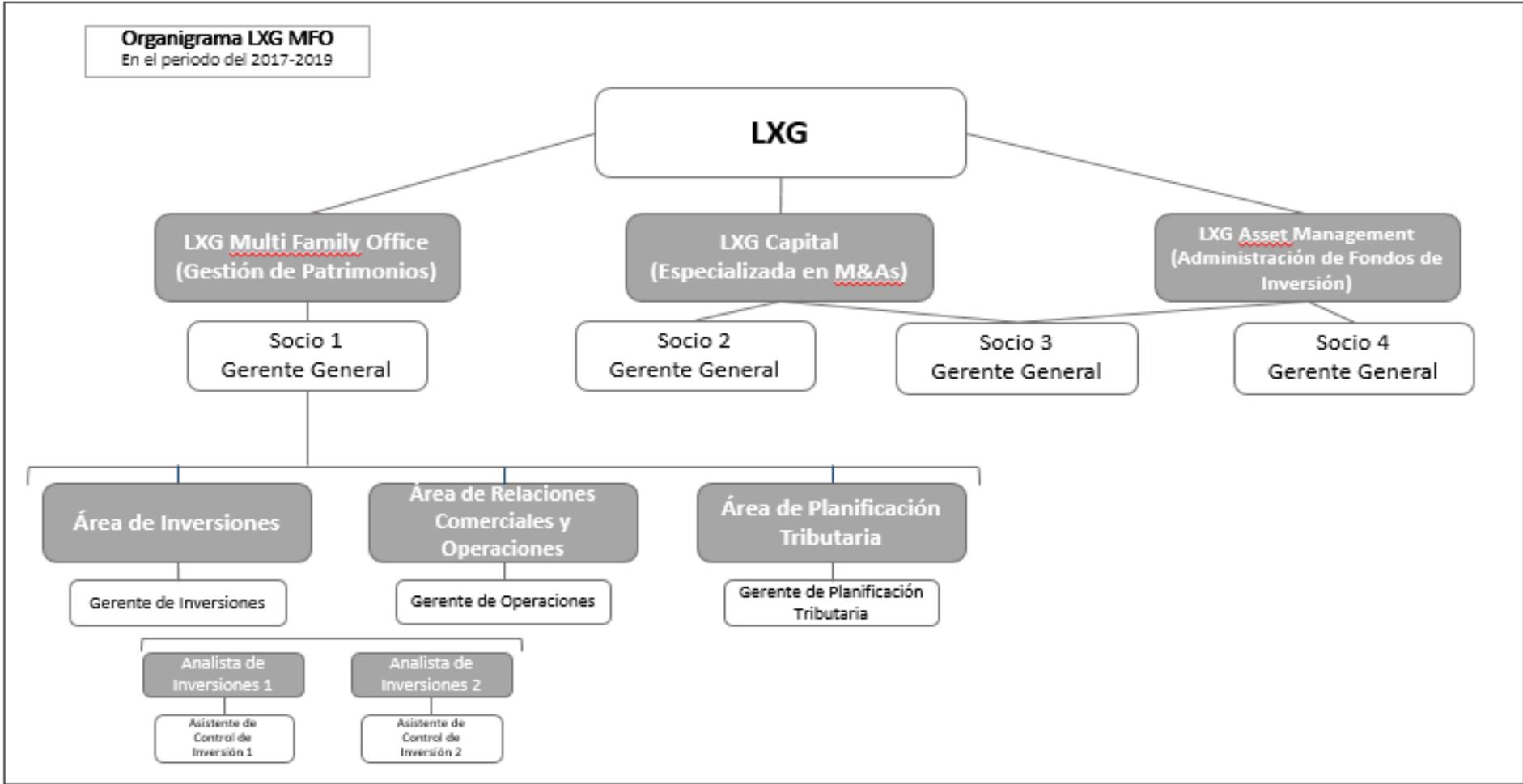


## Apéndices



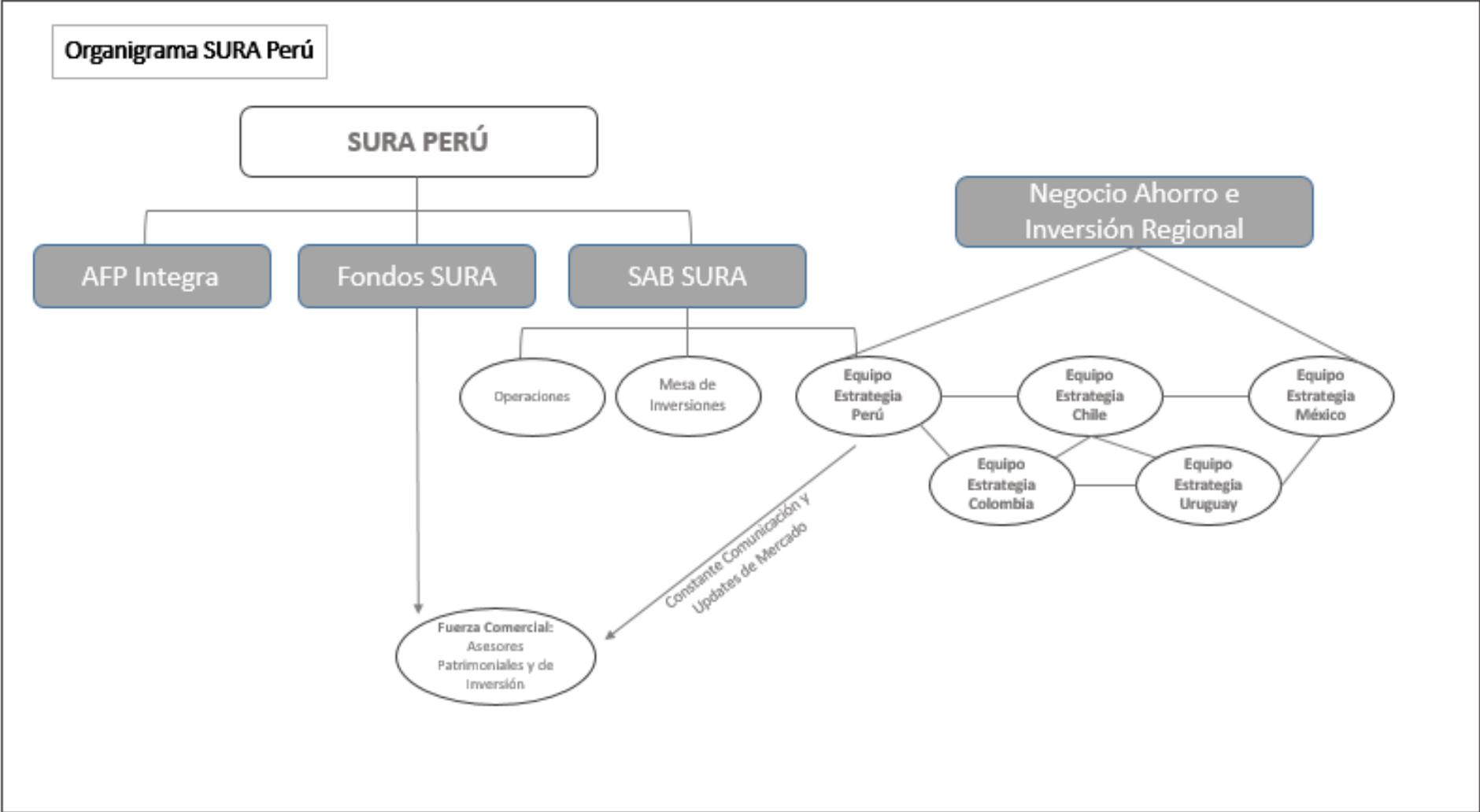


Apéndice A. Organigrama LXG MFO (2017-2019)



Nota. Elaboración propia

Apéndice B. Organigrama SURA Perú (2020)



Nota. Elaboración propia