

# Los índices bursátiles de sostenibilidad en América Latina y el Caribe: relevamiento empírico\*

## Sustainability indices in Latin America and the Caribbean: Empirical study

[Artículos]

María Marta Panario Centeno\*\*

Ignacio Vior\*\*\*

Ángeles Vior\*\*\*\*

Ana Rossi\*\*\*\*\*

Camila Talleis\*\*\*\*\*

Recibido: 07 de abril del 2021

Aprobado: 15 de noviembre del 2021

---

\* El presente trabajo se enmarca en el proyecto de investigación 2019-2021 de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Católica Argentina: "Abordaje de la sostenibilidad por parte de los organismos reguladores del mercado de capitales argentino y latinoamericano: Su incidencia contable". Este tiene por fin investigar la presencia de reportes de sostenibilidad en el mercado de capitales argentino, y determinar el impacto contable que pudieran tener los mecanismos que han adoptado los organismos reguladores de los mercados de capitales latinoamericanos, incluido el argentino, para potenciar e impulsar el desarrollo de temas sostenibles dentro de su ámbito de influencia en los sistemas e informes contables.

\*\* Doctora en Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires, orientación Contabilidad, máster en Contabilidad Internacional e investigadora/docente en Contabilidad Social y Ambiental de universidades públicas y privadas. Directora proyecto de investigación FCE-UCA. Correo electrónico: [maria\\_panario@uca.edu.ar](mailto:maria_panario@uca.edu.ar); ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3917-8549>

\*\*\* Licenciado en Economía de la Pontificia Universidad Católica Argentina, estudiante de la carrera de Contador en la Pontificia Universidad Católica Argentina.

Correo electrónico: [ignacioviorrigo@yahoo.com.ar](mailto:ignacioviorrigo@yahoo.com.ar)

\*\*\*\* Estudiante de la carrera de Contador en la Pontificia Universidad Católica Argentina. Correo electrónico: [angievior@hotmail.com](mailto:angievior@hotmail.com)

\*\*\*\*\* Estudiante de la carrera de Contador en la Pontificia Universidad Católica Argentina. Correo electrónico: [anita\\_rossi20@hotmail.com](mailto:anita_rossi20@hotmail.com)

\*\*\*\*\* Estudiante de la carrera de Contador en la Pontificia Universidad Católica Argentina. Correo electrónico: [camitalellis@gmail.com](mailto:camitalellis@gmail.com)

Citar como:

Panario Centeno, M. M., Vior, I., Vior, Á., Rossi, A. y Talleis, C. (2021). Los índices bursátiles de sostenibilidad en América Latina y el Caribe: relevamiento empírico. *Revista Activos*, 19(2), 121-150.  
<https://doi.org/10.15332/25005278.6685>



## Resumen

El siguiente trabajo tiene como objetivo conocer la presencia de índices sostenibles en el contexto latinoamericano y analizarlos desde el punto de vista de su metodología, funcionamiento y finalidad. Para el relevamiento se consideraron las bolsas de valores latinoamericanas listadas como miembros de la iniciativa de Bolsas de Valores Sostenibles de las Naciones Unidas (United Nations Sustainable Stock Exchanges) a noviembre del 2020 y la información disponible en las guías metodológicas de cada índice.

De los análisis efectuados se puede apreciar que Europa y Asia son los mercados que cuentan con el mayor número de índices activos y que la presencia de los mismos en América Latina y el Caribe es baja e incipiente. En cuanto a las metodologías de cada índice se visualiza que las mismas varían según el índice en cuestión. Si bien se observa la presencia conjunta de criterios *best in class* y criterios de exclusión, las mismas difieren en cuanto al análisis de la sostenibilidad que realizan para cada dimensión el cual no es general sino, por el contrario, específico.

**Palabras clave:** sostenibilidad, mercado de capitales, índices sostenibles, factores ESG, Latinoamérica.

**Clasificación JEL:** Q56, G19.

## Abstract

This paper aims to know the presence of sustainable indices in the Latin American context and analyze them from the point of view of their methodology, operation and purpose. The Latin American stock exchanges listed as members of the United Nations Sustainable Stock Exchanges initiative as of November 2020 and the information available in the methodological guides of each index were considered for the study.

From the analyzes carried out, it can be seen that Europe and Asia are the markets with the highest number of active indices and that their presence in Latin America and the Caribbean is low and incipient. Regarding the methodologies of each index, it can be seen that they vary according to the index being considered. Although the joint presence of *best in class* criteria and exclusion criteria is

observed, they differ in terms of the sustainability analysis they make for each dimension, which is not general but, on the contrary, specific.

**Keywords:** sustainability, capital markets, sustainable indices, ESG factors, Latin America.

**JEL classification:** Q56, G19.

## Introducción

Las bolsas de valores juegan un papel importante en la conformación de mercados de capitales sostenibles. Dentro de ellos, la inversión social responsable (ISR, por sus siglas en inglés) es un nuevo segmento que se está desarrollando de forma rápida. Este crecimiento ha llevado a crear y difundir distintas herramientas y productos que fomentan la inversión responsable y la sostenibilidad en las acciones de los distintos agentes de mercado. Se han desarrollado, además, plataformas de trabajo, productos y servicios de inversión entre inversionistas, emisores y reguladores, entre los cuales podemos mencionar: fondos de inversión de impactos, bases de datos, *rating*, guías, recomendaciones, plataformas de negociación de bonos, índices sostenibles, entre otros.

En los últimos tiempos, los índices sostenibles se han transformado en grandes catalizadores del desarrollo sustentable ya que, bajo una lógica de mercado y maximización de beneficios, han comenzado a lograr la promoción e implantación de un accionar empresarial responsable, independientemente del objeto que esta persiga. Actualmente, existe una extensa oferta de índices sostenibles y agencias proveedoras de información y calificación ambiental, social y de gobernanza a nivel internacional y latinoamericano. La relevancia y multiplicación de aquellos fue significativa en los últimos 15 años. Si bien para mediados del 2009 existían más de 50 índices de sostenibilidad, actualmente ese número asciende a más de 1500, con lo que se registra un importante crecimiento.

El siguiente trabajo tiene como objetivo relevar la presencia de índices sostenibles en el contexto latinoamericano y describirlos desde el punto de vista de su metodología, funcionamiento, finalidad e importancia para los inversores y la comunidad en su conjunto. Para esto, se analizará en particular el IndexAmericas como el principal índice bursátil de sustentabilidad que la región dispone para evaluar, seleccionar e invertir en proyectos a escala latinoamericana.

## Definición de los índices bursátiles de sostenibilidad

Según el Dow Jones Index (S&P Dow Jones Índices [S&P DJI], 2020), un índice es un grupo o canasta de instrumentos, derivados y otros valores financieros que representan y miden el desempeño de un mercado específico, clase de activos, sector o estrategia de inversión. Siguiendo a Fuertes (2016a) se plantea que son herramientas financieras indispensables que se utilizan para determinar el rendimiento de un mercado, invertir en productos vinculados a determinados índices o evaluar carteras de inversiones que son utilizadas por distintos agentes involucrados en los mercados de valores, tales como inversionistas, personas naturales, inversionistas institucionales (fondos de pensiones, fondos mutuos, fondos de inversión, compañías de seguros), emisores de valores, bolsas de valores, sociedades agentes de bolsas, *brokers*, plataformas de negociación, bancos de inversión, analistas bursátiles, periodistas y medios de comunicación, investigadores, profesores, alumnos, organismos reguladores y supervisores, hacedores de políticas, entre otros (Fuertes, 2016a).

Existe una gran oferta de índices financieros a nivel internacional, cuya mayoría pertenece a alguna de las siguientes categorías: índices de renta variable, índices de renta fija, índices de *commodities*, índices de estrategias, índices económicos. Estos poseen metodologías que van desde las más sencillas hasta las más complejas y abarcan clases de activos como acciones, bonos, *commodities*, entre otros (S&P DJI, 2020).

Los índices socialmente responsables, al igual que los índices bursátiles tradicionales, son indicadores de la evolución de los precios de los títulos más representativos de un mercado bursátil, en este caso, del mercado de la inversión social responsable. Son índices selectivos y temáticos de cotización que se diseñan y construyen con el objetivo de aportar información a inversores institucionales y minoristas que, en el momento de decidir la compra de acciones valoran no solo los resultados económicos, sino también la importancia de la responsabilidad ambiental, social y de gobierno corporativo de las empresas en su gestión cotidiana (Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas [AECA], 2009); Hartzmark y Sussman, 2019). Si bien su origen se remonta a inicios de los noventa en Estados Unidos, podría afirmarse que su proliferación se encuentra estrictamente vinculada a los últimos 10 años.

Los índices sostenibles se crean fundamentalmente para satisfacer las necesidades de la industria de la inversión socialmente responsable<sup>1</sup> que busca invertir en valores de empresas las cuales, de acuerdo con algún criterio, puedan calificarse como responsables. La inversión socialmente responsable es aquella que, a los tradicionales criterios financieros, añade factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por su sigla en inglés). En las últimas décadas, dicha inversión ha experimentado un crecimiento espectacular debido a que la industria financiera ha ido reconociendo como materiales los riesgos y las oportunidades asociadas con el desempeño y el impacto de factores ESG (Renneboog et ál., 2008; García Melón et ál., 2016). Según la Global Sustainable Investment Alliance (GSIA), en el 2018 los activos gestionados en todo el mundo con un enfoque corporativo socialmente responsable valían USD 30.7 billones de dólares a principios del 2018, un 34 % de aumento desde el 2016 (GSIA, 2018). Esto demuestra que la sostenibilidad se ha convertido en un factor fundamental para muchos inversores.

Desde el punto de vista del inversor, los estudios muestran que su percepción y sus sentimientos influyen en el compromiso de las empresas con la RSE (Naughton et ál., 2019) y que los factores de riesgo considerados por ellos han sufrido cambios. Siguiendo a Girerd-Potin et ál. (2014), se puede observar que en la última década el medio ambiente y la participación de la comunidad se han convertido en importantes factores de riesgo muy considerados por los inversores quienes penalizan de forma notable a las grandes empresas no sociales al mismo tiempo que recompensan a las pequeñas empresas sociales. En este sentido, existen varias estrategias que estos pueden utilizar para incorporar las consideraciones ESG en la administración de activos. En relación con lo anterior, la GSIA publicó, en el 2013, las siguientes estrategias de inversión responsable: exclusión / selección negativa; *best in class* / selección positiva; selección basada en las normas; integración de factores ASG; inversión temática en sostenibilidad; inversión de impacto en la comunidad; compromiso corporativo y acción del accionista ASG (GSIA, 2013, citado en Bolsa de Comercio de Santiago [BCS] y EY, 2017).

Según el informe del 2018 de la Alianza Global de Inversión Sostenible (GSIA, 2018) la más utilizada es la *exclusión*, con USD 19.8 billones, seguida por la *integración de factores ESG* con USD 17.5 billones, que ha crecido en un 69 %

---

<sup>1</sup> Este tipo de inversión es promovida por los Principios de Inversión Responsable de las Naciones Unidas (PRI por su sigla en inglés), una iniciativa de Naciones Unidas que promueve principios para la inversión responsable, proporciona un marco de presentación de informes y ofrece una red de colaboración entre inversionistas de todo el mundo. Para más información consultar: <https://www.unpri.org/>.

desde el 2016; en tercer, lugar se encuentra el *compromiso corporativo y acción del accionista*. Al analizar por región, la estrategia de *exclusión o selección negativa* es la más utilizada en Europa, mientras que la *integración de los factores ESG* es la que predomina en Estados Unidos, Australia y Nueva Zelanda. Asimismo, el *compromiso corporativo* y la *acción de los accionistas* constituyen la estrategia predominante en Japón. Es importante aclarar que los índices de sostenibilidad incluyen, como parte de su metodología, muchas de estas estrategias de inversión.

Dentro de los índices de sostenibilidad, Fuertes (2016a) plantea que:

Algunos autores o empresas proveedoras de índices incluyen dentro de los índices de sostenibilidad a los índices bursátiles éticos (Ethical Indexes), de gobierno corporativo (como el Índice de Gobierno Corporativo de la Bolsa de Valores de Lima), de emisión de CO2 (como el Carbon Efficient Index de la Bolsa de Valores de Sao Paulo), de energía limpia (como el S&P Global Clean Energy Index), de cuidado del agua (como el índice S&P Global Water Index), entre otros. (2016a)

Entre los índices bursátiles sostenibles más representativos a nivel internacional podemos señalar los siguientes: Domini 400 Social Index, FTSE4Good, Dow Jones Sustainability Group Index, ASPI (ARESE Sustainable Performance Indices), Calvert Social Index, S&P ESG India, MSCI ESG, entre otros.

Si bien la utilización de los índices sostenibles y la participación de las empresas en ellos suponen grandes beneficios, también conllevan costos y riesgos que deben ser evaluados. Presumiblemente se plantea que las empresas buscan ser miembros porque su inclusión debería mejorar sus prácticas responsables, su liquidez bursátil, el acceso a diversas fuentes de financiamiento y su rentabilidad en bolsa. Sin embargo, el costo de aplicar y mantenerse en un índice es sumamente elevado, sobre todo por los sistemas de gestión de los que hay que disponer y el esfuerzo sostenido que ello requiere. Si bien los índices pueden contribuir a mejorar la sostenibilidad de las empresas, tanto por el proceso de introspección interna que estas deben llevar a cabo para preparar la información como por la retroalimentación que reciben, esto no es para todo tipo de empresas (Vives, 2014).

Al cumplir con los criterios de sostenibilidad exigidos, las empresas experimentan impactos positivos (Albuquerque et ál., 2019) y se observa una relación favorable significativa entre la sostenibilidad y las medidas de desempeño financieras de las empresas (Bodhanwala y Bodhanwala, 2018). Sin embargo, los investigadores destacan la necesidad de definir variables más precisas y generalmente aceptadas para medir el rendimiento de ESG con el que se analiza esa relación (Fernández Izquierdo et ál., 2018). Vale destacar que la rentabilidad de una acción, y

consecuentemente de un índice, se componen de dos factores: pago de dividendos y el valor actual de las oportunidades de crecimiento. Este último es el mayor catalizador del cumplimiento ético y socio ambiental, es decir, es el reflejo y beneficio “visible” de la participación en estos índices (Fernández et ál., 2018).

En lo que respecta a la reputación, este tipo de requisitos la promueven de manera inigualable y pone las organizaciones en una posición diferenciada en el mercado. Por otro lado, el impacto o beneficio implícito u oculto no es menor debido a que los empleados de estas organizaciones podrán alcanzar un mayor grado de satisfacción debido al reconocimiento público y colectivo, lo cual deriva no solo en la adhesión y compromiso de estos a su trabajo, sino que, en gran cantidad de los casos, esto mismo se traduce en mayores niveles de productividad (Fuentes Navarro, 2012).

## **Construcción, metodología, selección y cálculo de los índices**

Los índices son contruidos por las bolsas de valores y por instituciones o empresas vinculadas a los mercados financieros. Entre las instituciones podemos mencionar a Standard y Poors (clasificadora de riesgo), empresa que, junto a Dow Jones (empresa de publicaciones e información financiera), construyen diversos índices y familias de índices bursátiles, incluyendo los índices de sustentabilidad; la London Stock Exchange Group (propietaria de la Bolsa de Valores de Londres) que es propietaria de FTSE Rousell y dueña, a su vez, de los índices FTSE, Morgan Stanley y The Capital Group Companies, accionistas de Morgan Stanley Capital International y dueños de los índices MSCI, entre otras. Estas empresas construyen índices que consideran pueden ser de valor para el mercado o también elaboran índices “a la medida” de los clientes, según sus requerimientos particulares (normalmente inversionistas institucionales) (Fuertes, 2016).

Además, existen instituciones y agencias especializadas<sup>2</sup> que generan información para el desarrollo de índices sostenibles y ayudan a los inversores a seleccionar empresas socialmente responsables. En este sentido, Nofsinger et ál. (2019) plantean que los inversores institucionales parecen tener preferencias selectivas con respecto a la responsabilidad social empresarial, parecen indiferentes a la presencia de indicadores ambientales (E) y sociales (S) positivos, pero valoran en menor

---

<sup>2</sup> Entre ellas, podemos mencionar a RobecoSAM con su proceso de evaluación anual: Corporate Sustainability Assessment (CSA), realizado a nivel mundial a más de 3000 empresas, ALAS20 (alas20.com), Reprisk (reprisk.com), Refinitiv (refinitiv.com), entre otras.

medida indicadores ES negativos. Estas instituciones implementan filtros complejos para identificar las empresas con mejor desempeño y, de esta manera, ayudar a los inversores; sin embargo, algunos estudios analizan si las empresas definidas como éticas, sostenibles y socialmente responsables por esas agencias realmente merecen esa etiqueta (Arribas et ál., 2019).

La mayoría de los índices de sostenibilidad se construyen sobre acciones, aunque también existen índices sostenibles basados en instrumentos de deuda. En la construcción y el cálculo de un índice se deben definir los siguientes puntos:

1. Tipo de valor: acciones, bonos, divisas, materias primas.
2. Alcance: global, regional, nacional.
3. Características especiales: sector y tamaño de empresa, y riesgo y temática.
4. Estrategia especial de inversión: definición de las estrategias o posiciones de inversión.
5. Criterios de selección: los criterios para filtrar (por capitalización bursátil, liquidez, leverage), incorporar o excluir empresas al índice.
6. Fórmula de cálculo: fórmula matemática que incluye el tipo de ponderación según precio, capitalización, igualdad y media geométrica, y los ajustes (por dividendos, liquidez).
7. Periodicidad de actualización: frecuencia con la que se evalúan y seleccionan nuevamente los valores bursátiles y se determina una nueva canasta.
8. Gobernanza: órganos de gobierno del índice.
9. Difusión: los mecanismos de comunicación y difusión del índice (Fuertes, 2016)

## **Relevamiento empírico**

### **Objetivo, metodología y muestra**

El relevamiento tiene como objetivo conocer la presencia de índices sostenibles en el contexto latinoamericano y describirlos desde el punto de vista de su metodología. La muestra objeto de investigación ha sido las bolsas latinoamericanas listadas como miembros de la iniciativa de Bolsas de Valores Sostenibles de las Naciones Unidas <sup>3</sup> (United Nations Sustainable Stock Exchanges), a noviembre del 2020. La recolección de los datos se ha llevado a cabo

---

<sup>3</sup> La Iniciativa de Bolsas de Valores Sostenibles (SSE por su sigla en inglés) fue creada por las Naciones Unidas en 2009 e inaugurada por el Secretario General de la ONU Ban Ki-Moon, en la ciudad de Nueva York, EE. UU. La iniciativa SSE invita a bolsas de valores a nivel mundial a convertirse en "bolsa aliada" mediante un compromiso voluntario por promover la sostenibilidad en sus mercados.

entre los meses de julio y noviembre del 2020 a través de información disponible en las guías metodológicas de los diferentes índices. Particularmente, se buscó investigar los siguientes puntos:

- ¿Cuáles y cuántos son los mercados de capitales latinoamericanos cubiertos por índices sostenibles y segmento de bonos verdes, sociales y sostenibles?
- Principales índices, familia de índices por país, año de creación y número de empresas participantes.
- Disponibilidad de la metodología del índice.
- Conocimiento del detalle o fórmula de cálculo del índice.
- Frecuencia de actualización o rebalanceo.
- Criterios de inclusión y el universo elegible de empresas.
- Dimensiones o criterios considerados.
- Criterios de exclusión.

### **Principales resultados**

#### ***Mercados de capitales latinoamericanos cubiertos por índices sostenibles y segmentos de bonos verdes, sociales y sostenibles***

Teniendo en cuenta los datos de la Iniciativa de Bolsas de Valores Sostenible, cuyos datos se adjuntan en el anexo 1, la iniciativa de Naciones Unidas cuenta con un total de 104 bolsas de valores adheridas a noviembre del 2020, de las cuales cuarenta y tres (43) poseen su mercado cubierto por índices relacionados con la sostenibilidad y treinta y cuatro (33) cuentan con segmento de bonos verdes, sociales y sostenibles. Al centrarnos en continentes, Europa y Asia son los mercados que cuentan con el mayor número de índices activos (figura 1). Entre los más destacados se encuentran el Dow Jones Sustainability Index, el FTSE4Good, Ethibel sustainability, el Euronext Vigeo, el MSCI, entre otros.

En la región de América Latina y el Caribe, encontramos que solamente once (11) países cuentan con bolsas adheridas a la iniciativa de Naciones Unidas. En la figura 2, se puede observar que de los once (11) solamente seis (6) ofrecen índices sostenibles y siete (7) tienen segmento de bonos verdes, sociales o sostenibles. Entre los países que ofrecen índices sostenibles podemos mencionar a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

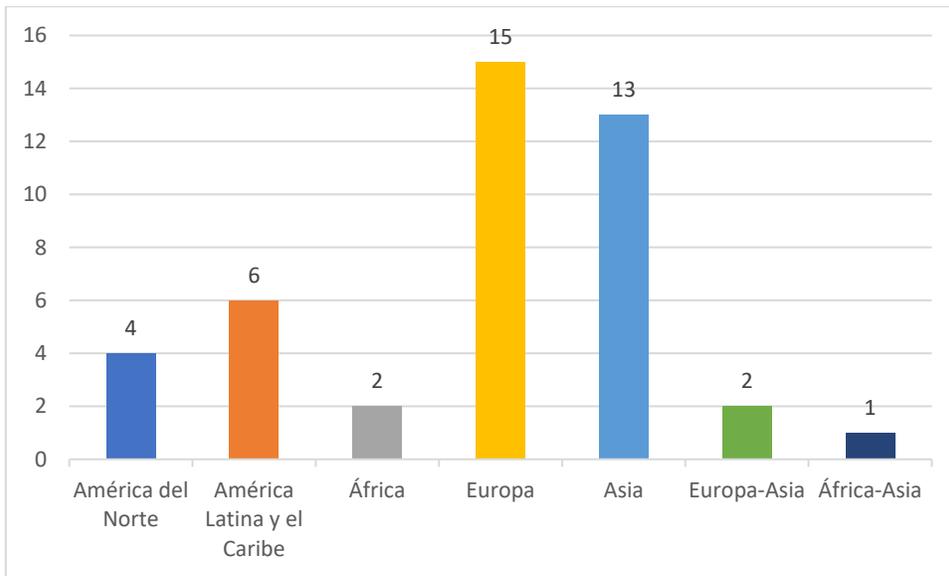


Figura 1. Cantidad de índices por continente

Fuente: elaboración propia sobre la base de datos obtenidos del anexo I.

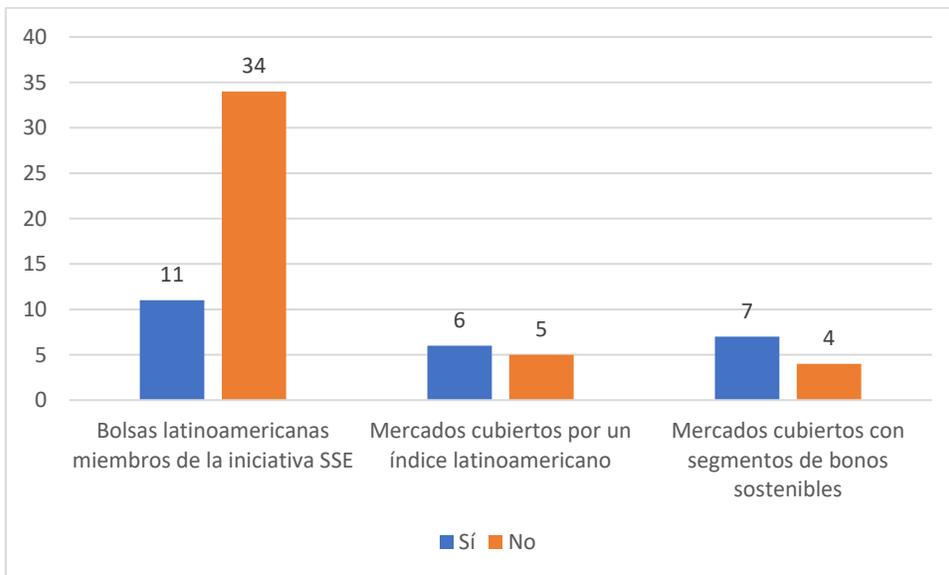


Figura 2. Presencia de índices sostenibles y bonos verdes, sociales y sostenibles en América Latina y el Caribe

Fuente: elaboración propia sobre la base de datos obtenidos del anexo I.

## ***Análisis de los índices sostenibles en América Latina y el Caribe***

### Tipo de índices/familia de índices

Los principales índices bursátiles de sostenibilidad en Latinoamérica son los siguientes:

Tabla 1. Índices sostenibles en América Latina y el Caribe

<b>País de creación</b>	<b>Índice/familia de índices</b>	<b>Año de creación</b>
<b>Regional</b>	Indexamerica	2017
<b>Argentina</b>	Índice de Sustentabilidad ByMA	2018
<b>Brasil</b>	Índice de Sustentabilidad Empresarial (ISE)	2005
	índice de eficiencia de Carbono (ICO2)	2010
<b>Chile</b>	Dow Jones Sustainability Chile Index.	2015
	Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index MILA	2017
	Stakeholders Sustainable Index Chile™ (SSIndex Chile)	2019
<b>Colombia</b>	Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index	2017
<b>México</b>	S&P/BMV IPC Sustentable	2020
	Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index	2017
<b>Perú</b>	Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index	2017

Fuente: elaboración propia.

A nivel regional, se observa que el desarrollo y la adopción de índices se ha llevado a cabo en los últimos 5 años, donde el Índice de Sustentabilidad Empresarial (ISE) de la Bolsa de Sao Paulo es un pionero en la región. Este fue lanzado en el 2005 con el objetivo realizar un análisis comparativo del desempeño sostenible de las empresas listadas en el Bovespa (Bolsa de Sao Paulo).

### Características generales

Del análisis de los datos relevados, que se adjuntan como anexo 2, se puede observar que en la región latinoamericana la Bolsa de Valores de México lidera la muestra de los países con treinta y cinco (35) empresas incluidas en su índice, seguido por Brasil con treinta (30) empresas y Chile con veintinueve (29).

Todos los índices analizados comunican la metodología que ha sido utilizada. Sin embargo, el detalle del cálculo no es conocido en todos, especialmente en los de la familia del Dow Jones Sustainability Index, los cuales derivan a la metodología general de los índices del Dow Jones. Además, todos muestran cuáles son los aspectos evaluados y qué factores determinan su calificación dentro del mismo. En cuanto a la frecuencia de rebalanceo, casi todos los índices analizados se actualizan anualmente; de allí que no reaccionen de forma inmediata a la detección de alguna

irresponsabilidad o no cumplimiento de los criterios. No obstante, las compañías que evalúan a las empresas desde el punto de vista de la sostenibilidad para que sean incluidas en algún índice, durante el transcurso del año, monitorean y chequean información en los medios, de manera tal que garanticen que las compañías justifiquen los niveles de estándares empresariales que comunican a sus partes interesadas.

En cuanto a los criterios de inclusión y al alcance se observa que los mismos varían según el índice en cuestión. En cuanto a la metodología que utilizan, podemos observar la presencia conjunta de criterios negativos (exclusión) los cuales excluyen ciertas inversiones y criterios positivos (*best in class*) que identifican a las empresas con el mejor comportamiento. Los índices que utilizan la metodología *best in class* seleccionan a empresas con mejor desempeño en las variables ESG en relación con sus pares de industria. Los criterios de exclusión consisten en remover compañías o sectores industriales por consideraciones ambientales, sociales o éticas, incumplimiento y oposición con lo que el índice busca promover:

- *Dimensiones y criterios* considerados

Las dimensiones y criterios considerados en la mayoría de las metodologías analizadas convergen hacia la consideración de los factores ESG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo), aunque la selección de temas a ser tomados en cuenta difiere entre los diversos índices. Las empresas incluidas en los índices de Chile, México, Perú y Colombia que se encuentran bajo la familia de índices del Dow Jones Sustainability son evaluadas bajo los criterios establecidos en la encuesta anual sobre sostenibilidad empresarial: Corporate Sustainability Assessment (CSA)<sup>4</sup> de RobecoSAM. Por su parte, el índice de Brasil, Argentina y el IndexAmerica poseen cuestionarios de evaluación propios. A continuación, se presentan los temas que son evaluados en las empresas por cada índice en cuestión.

---

<sup>4</sup> Es un cuestionario basado en reglas que proporciona una evaluación exhaustiva de las empresas en cuanto a desempeño ESG. La evaluación se centra en cuestiones de sustentabilidad con importancia financiera y específica por industria, que se vinculan con el desempeño financiero a largo plazo. Este estudio identifica las compañías que están mejor preparadas para reconocer y responder a nuevas oportunidades de sustentabilidad y a los desafíos planteados por las tendencias globales y a nivel de industrias. Las empresas son evaluadas según diversos criterios de sustentabilidad con impacto financiero, abarcando la dimensión ambiental, social y de gobierno corporativo. Las respuestas de las empresas a estas preguntas reciben puntuaciones que constituyen puntuaciones de criterios, de dimensiones y puntuaciones totales, utilizando un esquema de ponderación correspondiente a cada industria.

Tabla 2. Dimensiones y criterios considerados en los índices

	Índice de Sustentabilidad Empresarial (ISE) (Brasil)	S&P/BMV Total Mexico ESG Index (México)/ Dow Jones Sustainability Chile Index. (Chile)/ Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index	Índice de Sustentabilidad ByMA (Argentina)/IndexAmerica del BID
<b>Dimensión general</b>	<p>Criterio I. Compromisos:compromiso fundamental compromisos públicos voluntarios</p> <p>Criterio II. Alineación:consistencia de compromisos compromiso con los grupos de interés, desempeño y reconocimiento</p> <p>Criterio III. Perspectiva estratégica: estrategia y posicionamiento,cadena de valor</p> <p>Criterio IV. Ética y transparencia: defensa de competición, prevención y lucha contra la corrupción, participación pública, transparencia</p>	No aplica	No aplica
<b>Económico/Gobierno Corporativo</b>	<p>Dimensión Gobierno corporativo</p> <p>Criterio I. Propiedad: relaciones entre socios, transparencia, cumplimiento legal, gobierno de subsidiarias, afiliadas y subsidiarias</p> <p>Criterio II. Junta directiva: estructura del consejo de administración, dinámica del consejo de administración</p> <p>Criterio III. Gestión: calidad de gestión</p> <p>Criterio IV- auditoría y supervisión: responsabilidad</p> <p>Criterio V. Conducta y conflicto de intereses</p> <p>Dimensión económica/financiera</p> <p>Criterio I. Política: estrategia y riesgo corporativo</p> <p>Criterio II. gestión: riesgos y oportunidades corporativas</p> <p>Plan de crisis y contingencia, activos intangibles, gestión del desempeño</p> <p>Criterio III. Desempeño: estados financieros, Beneficio económico, balance de crecimiento (motivo g / g *)</p> <p>Criterio IV. Cumplimiento legal: histórico</p>	<p>Gobierno Corporativo</p> <p>Materialidad</p> <p>Riesgo y crisis de dirección</p> <p>Código de conducta</p> <p>Influencia política</p> <p>Gestión de la cadena de suministro</p> <p>Estrategia fiscal</p> <p>Seguridad de la información, ciberseguridad y disponibilidad de sistemas de TI</p>	<p>Estrategias de RSE</p> <p>Estrategia de RSE</p> <p>Informes y transparencia ESG</p> <p>Administración</p> <p>Estructura (independencia, diversidad,comités)</p> <p>Compensaciones</p> <p>Accionistas</p> <p>Derecho de los accionistas</p> <p>Adquisiciones</p>

	<b>Índice de Sustentabilidad Empresarial (ISE) (Brasil)</b>	<b>S&amp;P/BMV Total Mexico ESG Index (México)/ Dow Jones Sustainability Chile Index. (Chile)/ Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index</b>	<b>Índice de Sustentabilidad ByMA (Argentina)/IndexAmerica del BID</b>
<b>Ambiental</b>	<p>La dimensión ambiental se divide en:</p> <p>Dimensión ambiental grupo A: organizaciones con impacto directo (uso, consumo o alteración) sobre los recursos ambientales (renovables y no renovables)</p> <p>Dimensión ambiental grupo B: organizaciones productivas sin impacto directo (uso, consumo o alteración) sobre los recursos ambientales (renovables y no renovables)</p> <p>Dimensión ambiental grupo C: organizaciones del sector de comercio y servicios</p> <p>Dimensión cambio climático</p> <p>Dimensión ambiental entidades financieras.</p> <p>Temas ambientales evaluados en todas las dimensiones: gestión de recursos hídricos; manejo de residuos sólidos, manejo de aguas y efluentes líquidos; manejo de emisiones atmosféricas; manejo de energía; gestión de riesgos ambientales, bienestar animal, gestión de la seguridad y salud en el trabajo</p>	<p>Ecoeficiencia operativa (emisiones directa e indirecta de gases de efecto invernadero, energía, agua y residuos)</p> <p>Estrategia climática (incentivos de gestión, estrategia de oportunidad climática, análisis de escenario, objetivo relacionado con el clima, productos bajos en carbono, gases de efecto invernadero alcance, precio del carbono)</p> <p>Administración de productos (criterios de diseño de los productos, evaluación del ciclo de vida, beneficios del producto, sustancias peligrosas, responsabilidad de fin de ciclo; etiquetas y declaraciones ambientales).</p>	<p>Emisiones</p> <p>Emisiones</p> <p>Residuos</p> <p>Biodiversidad</p> <p>Sistema de gestión ambiental</p> <p>Innovación</p> <p>Innovación de productos</p> <p>Ingresos verdes / I + D / Capex</p> <p>Uso de recursos</p> <p>Agua</p> <p>Energía</p> <p>Embalaje sostenible</p> <p>Cadena de suministro ambiental</p>
<b>Social</b>	<p>Criterio I. Política</p> <p>Compromiso con los principios y derechos fundamentales en las relaciones laborales</p> <p>Compromiso con la comunidad</p> <p>Respeto a la privacidad, uso de la información y marketing</p> <p>Criterio II. Gestión</p> <p>Aplicación de los compromisos a los principios y derechos fundamentales en las relaciones laborales</p> <p>Relación con la comunidad</p> <p>Relación con clientes y consumidores</p> <p>Criterio III. Desempeño</p> <p>Diversidad y equidad</p> <p>gestión de proveedores</p> <p>Resolución de las demandas de clientes y consumidores</p>	<p>Indicadores de prácticas laborales (diversidad, remuneración equitativa, libre asociación)</p> <p>Derechos humanos (compromiso, normas de debida diligencia,)</p> <p>Desarrollo del capital humano</p>	<p>-Comunidad</p> <p>-Derechos humanos</p> <p>-Responsabilidad de los productos</p> <p>Marketing responsable</p> <p>Calidad de los productos</p> <p>Privacidad de datos</p> <p>- Personal</p> <p>Diversidad e inclusión</p> <p>Desarrollo profesional y formación</p> <p>Condiciones laborales</p> <p>Salud y seguridad</p>

	Índice de Sustentabilidad Empresarial (ISE) (Brasil)	S&P/BMV Total Mexico ESG Index (México)/ Dow Jones Sustainability Chile Index. (Chile)/ Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index	Índice de Sustentabilidad ByMA (Argentina)/IndexAmerica del BID
	Criterio IV. Cumplimiento legal Público interno Clientes y consumidores Sociedad		
<b>Otros</b>	Criterio I. Impactos personales del uso del producto Riesgos para el consumidor o terceros Criterio II. Impactos difusos del uso del producto Riesgos difusos Observancia del principio de precaución Criterio III. Cumplimiento legal Información del consumidor. sanciones judiciales o administrativa	No aplica	Desarrollo (contribución a los ODS) Desarrollo socioeconómico de la región

Fuente: elaboración propia en base a datos obtenidos de: B-3 (2020); BID (2017b); Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA, 2019); S&P Dow Jones Índices y RABECSAM (S&P DJI y RABECSAM, 2020a); S&P DJI y RABECSAM (2020b); S&P DJI, RABECSAM y Bolsa de Santiago (2020).

De la lectura de los datos relevados en la tabla anterior se puede apreciar que el alcance temático que comprende el análisis de la sostenibilidad no es general sino, por el contrario, específico. No existe una metodología estándar de valoración de las compañías y además la información publicada por las agencias de calificaciones no profundiza en la metodología, de modo que se presentan distintos problemas. Por un lado, las empresas se encuentran con una falta de información que no les permite conocer las actuaciones que deberían desarrollar para formar parte de los índices de sostenibilidad. Por otro, los inversores ven dificultado su proceso de selección del universo de inversión, por lo que habría determinados aspectos por mejorar, como la transparencia de los aspectos valorados de cada empresa y criterios, la homogenización de escalas de valoración, las metodologías de evaluación de la sostenibilidad, la definición de riesgos, etc. (Fernández et ál., 2018).

En este sentido, coincidimos con Fuertes (2016), cuando plantea que esta situación implica que las empresas que quieran ser observables por los proveedores de índices y ser seleccionadas para formar parte de ete tendrán que informarse adecuadamente de la metodología de evaluación del índice objetivo y orientar las estrategias y decisiones (a nivel de directorio y de alta gerencia) hacia la implementación paulatina de las prácticas de sostenibilidad.

- *Criterios de exclusión*

En cuanto a los criterios de exclusión, estos consisten en remover compañías o sectores industriales por consideraciones ambientales, sociales o éticas. Algunos índices de sostenibilidad excluyen de su análisis a empresas que producen bienes o servicios controvertidos como el tabaco, los juegos de azar y el armamento, entre otros. Las razones y formas en que se construyen y se aplican los filtros varían, “en la actualidad, de hecho, ya no se habla de la exclusión de empresas pertenecientes a determinados sectores, sino de la exclusión de empresas con prácticas inadecuadas” (Fernández et ál., 2018, p. 374). En la siguiente tabla se muestran las exclusiones de los índices de sostenibilidad tenidos en cuenta:

Tabla 3. Criterios de exclusión

Índice/Familia de índices	Criterios de exclusión
<b>IndexAmerica</b>	Excluye aquellos sectores que están incluidos en la lista de actividades excluidas Grupo BID y las compañías que han sido sancionadas por el Comité de Sanciones del Grupo BID debido a que se encontraron involucradas en actos de fraude, corrupción, colusión, coerción u obstrucción, violando las políticas anti-corrupción.

Índice/Familia de índices	Criterios de exclusión
<b>Índice de Sustentabilidad ByMA</b>	Emisoras que califiquen 0 % en cualquiera de los cuatro pilares (E, S, G, D) Emisoras cuyos ingresos provengan en un 5 % o más, de actividades relacionadas con armas, tabaco, apuestas y alcohol
<b>Índice de Sustentabilidad Empresarial (ISE B3)</b>	Serán excluidos los activos que no cumplen con ninguno de los criterios de inclusión y durante la vigencia de la cartera se encuentran en una situación especial según las condiciones de la bolsa
<b>Índice de eficiencia de Carbono (ICO2)</b>	Serán excluidos los activos que no cumplen con ninguno de los criterios de inclusión y durante la vigencia de la cartera se encuentran en una situación especial según las condiciones de la bolsa.
<b>Dow Jones Sustainability Chile Index.</b>	No se menciona.
<b>Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index MILA</b>	Solo se menciona que las compañías pueden ser removidas del índice entre revisiones anuales si como resultado del análisis de medios y partes interesadas (MSA, por sus siglas en inglés), que forma parte del CSA, o por cualquier otra causa el Comité del Índice determinara que el Gobierno Corporativo de una emisora cae en incumplimiento
<b>Stakeholders Sustainable Index Chile™ (SSIndex Chile)</b>	No se menciona
<b>Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index</b>	Solo se menciona que las compañías pueden ser removidas del índice entre revisiones anuales si como resultado del Análisis de medios y partes interesadas (MSA, por sus siglas en inglés), que forma parte del CSA, o por cualquier otra causa el Comité del Índice determinara que el gobierno corporativo de una emisora cae en incumplimiento
<b>S&amp;P/BMV Total Mexico ESG Index</b>	Se excluirá compañías involucradas en las industrias de armas convencionales y tabaco, así como aquellas que no cumplen los requisitos del Pacto Mundial de Naciones Unidas.
<b>Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index</b>	Solo se menciona que las compañías pueden ser removidas del índice entre revisiones anuales si como resultado del análisis de medios y partes interesadas (MSA, por sus siglas en inglés), que forma parte del CSA, o por cualquier otra causa el Comité del Índice determinara que el gobierno corporativo de una emisora cae en incumplimiento.

Fuente: elaboración propia.

## IndexAmericas

El índice IndexAmericas es el primer índice de sostenibilidad creado por un banco multilateral y el primero que analiza el desarrollo como un elemento crítico de la sostenibilidad, y reconoce a las 100 empresas más sostenibles y líderes que operan en América Latina y el Caribe, y que cotizan en bolsa.

El IndexAmericas fue creado por el Banco Interamericano de Desarrollo y el BID Invest, en alianza con S-Network Global Indexes. Además, cuenta con el apoyo de Thomson Reuters y del Earth Institute de Columbia University (Banco Interamericano de Desarrollo [BID], 2017a). IndexAmerica se enfoca en cuatro dimensiones claves: medioambiente, sociedad, gobierno corporativo y desarrollo.

El universo de empresas elegibles incluye a aquellas que forman parte de la base de datos de ESG de Thomson Reuters. Aquellas se evalúan de acuerdo con el tamaño de su presencia en América Latina y el Caribe y en función de 157 indicadores relacionados al medio ambiente, gobierno corporativo, sociedad y desarrollo. El índice se actualiza dos veces por año. Las fuentes de información que se toman en cuenta para evaluar a las empresas son básicamente información pública, tales como reportes anuales, reportes 10k, reportes de sostenibilidad, reportes GRI, reportes financieros, códigos y principios de gobierno corporativo, manuales operativos, políticas sociales y ambientales, páginas web, redes sociales, noticias y anuncios en internet de fuentes legítimas verificables, índices y *rankings*, entre otros (BID, 2017b).

En cuanto los criterios de exclusión, se pueden enumerar varias razones por las cuales una empresa no será reflejada en el índice: no cotiza en bolsa; no tiene presencia en América Latina y el Caribe; no se encuentra valuada según criterios ambientales, sociales y de gobernanza, es decir, no está en la base de datos de Thomson Reuters ESG Score; participa en por lo menos una actividad reflejada en la lista de actividades excluidas por el BID/IIC, o ha sido sancionada por el Comité de Sanciones del BID. También se tendrá en cuenta si su puntaje fue inferior al de las diez primeras que clasificaron en el Index Top 100, según su sector económico.

Analizando el *Top 100 del IndexAméricas* al 2020<sup>1</sup>, se puede notar que solo el 19 % de las empresas corresponden a América Latina y el Caribe. La muestra la lidera Brasil con 11 empresas, México y Colombia con 3 empresas cada una y Chile con 2 empresas (véase la figura 3).

---

<sup>1</sup> El universo incluye tanto empresas cuya casa matriz se encuentra en la región como aquellas originarias de otras regiones. Para más información visualizar el ranking de las 100 empresas operando en América Latina y Caribe que son líderes en sostenibilidad corporativa y desarrollo disponible en <https://indexamericas.iadb.org/es>

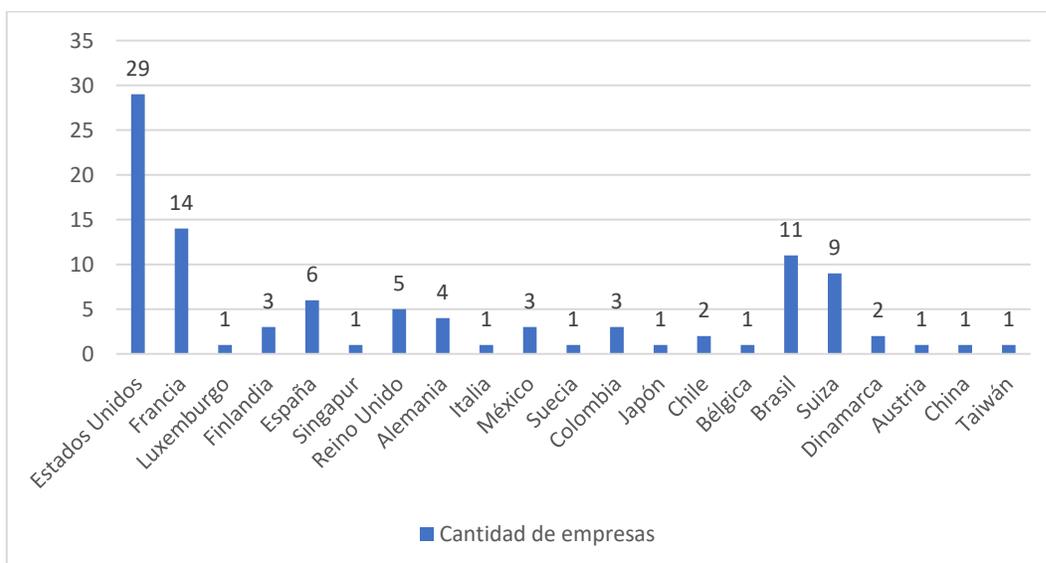


Figura 3. Países con empresas sostenibles que operan en América Latina y el Caribe y se encuentran en IndexAmericas

Fuente: elaboración propia en base a datos extraídos de <https://indexamericas.iadb.org/es> a noviembre del 2020.

Enfocándonos exclusivamente en empresas cuya casa matriz se encuentra en Latinoamérica denominadas “multilaterales”, la composición resultante es la siguiente: trece (13) empresas son brasileras, ocho (8) mexicanas, cuatro (4) chilenas, tres (3) colombianas y dos (2) argentinas.

## Conclusión

La importancia que la sustentabilidad y los criterios ESG están ganando en la comunidad económica y en los mercados de capitales se ha hecho notar en los últimos tiempos. La inversión responsable ha crecido y distintos índices de sostenibilidad han surgido con el fin de apoyar a inversionistas institucionales en el diseño de estrategias de inversión responsable o para operar portafolios de empresas socialmente responsables.

Los datos que surgen del relevamiento efectuado muestran que en el contexto latinoamericano el desarrollo y la adopción de índices sustentables se encuentra en sus etapas iniciales. De los once (11) países que son miembros de la Bolsa de Valores Sostenibles de Naciones Unidas, solamente seis (6) ofrecen índices sostenibles y siete (7) tienen segmento de bonos verdes, sociales o sostenibles. Entre los países que ofrecen índices sostenibles podemos mencionar: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

Del análisis de todos ellos, se puede observar que cada índice posee su metodología y que, si bien se comunican y son de público conocimiento, el detalle del cálculo no es de fácil acceso. En cuanto a los criterios de inclusión y el alcance se observa que varían según el índice en cuestión y que la metodología de selección comprende, en la mayoría de los casos, la presencia conjunta de criterios *best in class* y criterios de exclusión.

En cuanto a las dimensiones y los criterios considerados para evaluar a las empresas, notamos que las diversas metodologías comparten características comunes en términos de considerar temas relacionados con el modelo de triple impacto (económico, social y ambiental) y factores ESG. Sin embargo, la selección y ponderación de temas a ser tomados en cuenta difiere entre los diversos índices, lo que dificulta su comparación.

Si bien el avance de la inversión responsable y el desarrollo de índices en Latinoamérica es incipiente, es importante fomentar y socializar dichas herramientas en los mercados de capitales regionales ya que pueden ser utilizados desde distintas perspectivas: como herramientas en la creación de inversiones sostenibles, para identificar empresas ambiental y socialmente sostenibles, como estándares de referencia ESG global/regional que las empresas pueden utilizar para evaluar su progreso y logros, como índice de referencia para rastrear el desempeño de carteras de inversión sostenible y como insumo para la generación de investigaciones cualitativas y cuantitativas en el futuro sobre el valor e impacto económico de modelos de gestión sostenibles.

## Referencias

- Albuquerque, R., Koskinen, Y. y Zhang, C. (2019). Corporate Social Responsibility and Firm Risk: Theory and Empirical Evidence. *Management Science*, 65(10).
- Arribas, I., Espinós-Vañó, M. D., García, F. y Morales-Bañuelos, P. B. (2019). The Inclusion of Socially Irresponsible Companies in Sustainable Stock Indices. *Sustainability*, 11(7). <https://doi.org/10.3390/su11072047>
- Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas [AECA]. (2009). *Inversión Socialmente Responsable: Estrategias, Instrumentos, Medición y Factores de Impulso*. AECA.
- B3. (2020). *Questionário ISE B3*. [https://iseb3-site.s3.amazonaws.com/questionarios-2020-vf/Caderno\\_apresenta%C3%A7%C3%A3o\\_ISE\\_B3.pdf](https://iseb3-site.s3.amazonaws.com/questionarios-2020-vf/Caderno_apresenta%C3%A7%C3%A3o_ISE_B3.pdf)
- Banco Interamericano de Desarrollo. (2017a). *Acerca del IndexAmericas*. <https://indexamericas.iadb.org/es/Acerca-de>.
- Banco Interamericano de Desarrollo. (2017b). *Metodología del IndexAmericas* <https://indexamericas.iadb.org/es/Metodolog%C3%ADa>

- Bodhanwala, S. y Bodhanwala, R. (2018). Does corporate sustainability impact firm profitability? Evidence from India. *Management Decision*, 56, 1734-1747.
- Bolsa de Comercio de Santiago y EY. (2017). *Guía de inversión Responsable de la Bolsa de Santiago*.  
<https://servicioscms.bolsadesantiago.com/Biblioteca%20de%20Archivos/Extension/GUIA%20DE%20INVERSION%20RESPONSABLE.pdf>
- Bolsas y Mercados Argentinos. (2019). *Metodología del índice de sustentabilidad. Versión 0701/2019* [Archivo PDF]. <https://www.byma.com.ar/wp-content/uploads/2019/03/BYMA-Metodologia-Indice-Sustentabilidad-2019-01-07.pdf>
- Fernández, M. A., Muñoz Torres, M. J., Escrig Olmedo, E., Rivera Lirio, J. M. y Ferrero, I. (2018). Las agencias de calificación de la sostenibilidad, impulsoras de la Inversión Socialmente Responsable. *Boletín de Estudios Económicos*, 73(224), 367-385.
- FTSE Russell. (2020). *FTSE4Good Index Series*.  
<https://research.ftserussell.com/products/downloads/ftse4good-brochure.pdf>
- Fuentes Navarro, S. M. (2012). *Satisfacción laboral y su influencia en la productividad (estudio realizado en la delegación de recursos humanos del organismo judicial en la ciudad de Quetzaltenango)* [Tesis de grado, Universidad Rafael Landívar].  
<http://biblio3.url.edu.gt/Tesis/2012/05/43/Fuentes-Silvia.pdf>
- Fuertes, A. (2016a). *Los índices bursátiles de sostenibilidad: registrando el valor del nuevo paradigma (parte I)* [documento de trabajo].  
<http://repositorio.pucp.edu.pe/index/handle/123456789/54908>
- Fuertes, A. (2016b). *Los Índices Bursátiles de Sostenibilidad: Registrando el valor del nuevo paradigma (Segunda parte)* [Archivo PDF].  
[http://repositorio.pucp.edu.pe/index/bitstream/handle/123456789/54909/Los\\_%C3%8Dndices\\_Burs%C3%A1tiles\\_de\\_Sostenibilidad\\_pt.2.pdf?sequence=1](http://repositorio.pucp.edu.pe/index/bitstream/handle/123456789/54909/Los_%C3%8Dndices_Burs%C3%A1tiles_de_Sostenibilidad_pt.2.pdf?sequence=1)
- García Melón, M., Pérez Gladish, B., Gómez-Navarro, T. y Méndez-Rodríguez, P. (2016). Assessing mutual funds' corporate social responsibility: A multistakeholder-AHP based methodology. *Annals of Operations Research*, 244, 475-503.
- Girerd-Potin, I., Jiménez-Garcés, S. y Louvet, P. (2014). Which dimensions of social responsibility concern financial investors? *Journal of Business Ethics*, 121(4), 559-576.
- Global Sustainable Investment Alliance. (2018). *The Global Sustainable Investment Review 2018* [informe]. <http://www.gsi-alliance.org/trends-report-2018/>
- Hartzmark, S. M. y Sussman, A. B. (2019). Do investors value sustainability? A natural experiment examining ranking and fund flows. *Journal of Finance*, 74(6), 2789-2837.  
<https://doi.org/10.1111/jofi.12841>
- Naughton, J. P., Wang, C. y Yeung, I. (2019). Investor Sentiment for Corporate Social Performance. *The Accounting Review*, 94(4), 401-420. <https://doi.org/10.2308/accr-52303>
- Renneboog, L., Horst, J. T. y Zhang, C. (2008). Socially responsible investments: Institutional aspects, performance, and investor behavior. *Journal of Banking & Finance*, 32(9), 1723-1742. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.039>
- S&P Dow Jones Indices. (2020). *Definiendo un índice*. <https://espanol.spindices.com/index-literacy/what-is-an-index>
- S&P Dow Jones Índices y RABECSAM. (2020a). *Dow Jones Sustainability Indices Methodology*.  
<https://espanol.spindices.com/indices/equity/dow-jones-sustainability-world-index>

S&P Dow Jones Índices y RABECSAM. (2020b). *Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index*. <https://espanol.spindices.com/indices/equity/dow-jones-sustainability-mila-pacific-alliance-index-clp>

S&P Dow Jones Índices, RABECSAM y Bolsa de Santiago. (2020). *Dow Jones Sustainability Chile Index (CLP)*. <https://espanol.spindices.com/indices/equity/dow-jones-sustainability-chile-index-clp>

Vives, A (11 de diciembre de 2014). ¿Es conveniente para una empresa pertenecer a un índice de sostenibilidad? [https://www.agorarsc.org/es-conveniente-para-una-empresa-pertenecer-a-un-indice-de-sostenibilidad/#\\_edn4](https://www.agorarsc.org/es-conveniente-para-una-empresa-pertenecer-a-un-indice-de-sostenibilidad/#_edn4)

### **Páginas web consultadas**

Bolsas de Valores Sostenibles de las Naciones Unidas (United Nations Sustainable Stock Exchanges). <https://sseinitiative.org/>

Indexamericas. <https://indexamericas.iadb.org/es>

## Anexo I

### Relevamiento de datos de la Iniciativa de Bolsas de Valores Sostenibles (SSE) de Naciones Unidas

Cantidad de Bolsas de Valores adheridas a la iniciativa SSE de Naciones Unidas	Cantidad de mercados cubiertos por un índice de Sostenibilidad	Cantidad de mercados cubiertos por segmento de bonos verdes, sociales y sostenibles
104	43	33

Fuente: elaboración propia a partir de datos extraídos de <https://sseinitiative.org/> a noviembre del 2020.

### Bolsas de valores con índices sostenibles y segmentos de bonos verdes, sociales y sustentables por continente

Continente	Cantidad de mercados cubiertos por un índice de sostenibilidad	Cantidad de mercados cubiertos por segmento de bonos verdes, sociales y sostenibles
América del Norte	4	0
América Latina y el Caribe	6	7
Europa	15	18
Asia	13	6
África	2	1
Europa-Asia	2	1
África-Asia	1	0

Fuente: elaboración propia a partir de datos extraídos de <https://sseinitiative.org/> a noviembre del 2020.

### Bolsas de valores en América Latina y el Caribe con índices sostenibles y segmentos de bonos verdes, sociales y sustentables

Países de América Latina y el Caribe con bolsas de valores adheridas a la iniciativa SSE de Naciones Unidas	¿Es un mercado cubierto por un índice de sostenibilidad?	¿Tiene un segmento de bonos sostenibles?
Argentina	Sí	Sí
Brasil	Sí	Sí
Chile	Sí	Sí
Colombia	Sí	Sí
Costa Rica	No	No
República Dominicana	No	Sí

<b>Países de América Latina y el Caribe con bolsas de valores adheridas a la iniciativa SSE de Naciones Unidas</b>	<b>¿Es un mercado cubierto por un índice de sostenibilidad?</b>	<b>¿Tiene un segmento de bonos sostenibles?</b>
<b>Ecuador</b>	No	No
<b>Jamaica</b>	No	No
<b>México</b>	Sí	Sí
<b>Panamá</b>	No	Sí
<b>Perú</b>	Sí	No

Fuente: elaboración propia a partir de datos extraídos de <https://sseinitiative.org/> a noviembre del 2020.

## Anexo II: Principales características de los índices sostenibles latinoamericanos

País de creación	Índice/Familia de índices	¿Su metodología se encuentra disponible?	¿Se conoce el detalle del cálculo del índice?	Frecuencia de rebalanceo	Criterios de inclusión/universo elegible	Número de empresas participantes
Regional	Indexamerica	Sí	Sí	Se actualiza dos veces al año	<p>Está compuesto únicamente por aquellas compañías incluidas en el universo de empresas evaluadas por Refinitiv con cobertura de datos de medio ambiente, sociedad y gobernanza corporativa (ESG); Incluye sólo aquellas compañías con presencia en América Latina y que cotizan en bolsa.</p> <p>Al universo de empresas se le aplica el criterio de exclusión del BID, luego se analiza la presencia regional de las empresas y se las evalúa utilizando 157 indicadores relacionados al medio ambiente, sociedad, gobierno corporativo y desarrollo.</p>	<p>Más de 6000 compañías que forman parte de la base de datos de ESG de Thomson Reuters.</p> <p>Luego se seleccionan las 100 mejores.</p>
Argentina	Índice de Sustentabilidad ByMA	Sí	Sí	Anual	<p>El universo de emisoras evaluables para integrar el Índice está determinado por aquellas empresas listadas en BYMA y analizadas por Refinitiv (Thomson Reuters) coverage ESG Argentina.</p> <p>El índice se complementa con criterios de evaluación de desarrollo sustentable, según los Objetivos de Desarrollo Sustentable (ODS)</p>	15
Brasil	Índice de Sustentabilidad Empresarial (ISE B3)	Sí	Sí	Anual	<p>Está compuesto por acciones de empresas enumerados en la BM &amp; FBOVESPA que cumplen con los criterios de inclusión</p> <p>La participación en ISE B3 se puede realizar en dos categorías:</p>	30

País de creación	Índice/Familia de índices	¿Su metodología se encuentra disponible?	¿Se conoce el detalle del cálculo del índice?	Frecuencia de rebalanceo	Criterios de inclusión/universo elegible	Número de empresas participantes
					<p>Elegible: permite a la empresa integrar el portafolio del índice y requiere el proceso completo de respuestas al cuestionario y presentación de evidencias. Se invita a participar a las empresas que posean las 200 acciones más líquidas de B3.</p> <p>Simulado: abierto a todas las empresas listadas en B3, la participación en esta categoría es completamente independiente del proceso de selección del año en curso y no permite a la empresa integrar el portafolio de ISE B3.</p> <p>El proceso de selección se basa en el análisis de las respuestas dadas por las empresas a un cuestionario compuesto por siete dimensiones, que evalúan diferentes aspectos de la sostenibilidad. También cuenta con un análisis de los documentos presentados por las empresas para sustentar la información brindada y también una decisión final realizada por el Consejo Deliberativo del ISE</p>	
	<b>Índice de eficiencia de Carbono (ICO2)</b>	Sí	Sí	Anual	<p>Se seleccionarán los activos que cumplan con los criterios siguientes.</p> <p>4.1 Pertenencia al portafolio IBrX 50.</p> <p>4.2 Haberse adherido formalmente a la iniciativa ICO2.</p> <p>4.3 Informar datos sobre su inventario anual de GEI de acuerdo con el nivel de alcance y plazo definidos por BM &amp; FBOVESPA</p> <p>Del 2010 al 2019, las empresas IBrX 50 fueron invitadas a participar en el proceso. A</p>	

País de creación	Índice/Familia de índices	¿Su metodología se encuentra disponible?	¿Se conoce el detalle del cálculo del índice?	Frecuencia de rebalanceo	Criterios de inclusión/universo elegible	Número de empresas participantes
					partir del 2020, teniendo en cuenta las tendencias y movimientos globales en el tema, B3 comenzó a invitar empresas IBrX 100, para la composición de carteras a partir del 2021.	
Chile	Dow Jones Sustainability Chile Index. (CLP)	Sí	No, se deriva a la metodología general utilizada en todos los índices de renta variable de S&P Dow Jones Indices.	Anual en septiembre	<p>El Índice Dow Jones Sustainability Chile (DJSI Chile) está compuesto por aquellas empresas líderes en sostenibilidad, de acuerdo con su puntaje de sostenibilidad o Total Sustainability Score (TSS), establecido por RobecoSAM basado en su encuesta anual sobre sostenibilidad empresarial: Corporate Sustainability Assessment (CSA)</p> <p>La selección de componentes del índice es un proceso transparente y sujeto a reglas, basado en las Puntuaciones S&amp;P Global ESG de las empresas y su clasificación industrial, derivadas de la evaluación CSA realizada anualmente por SAM.</p> <p>Empresas elegibles: todas las acciones que forman parte del índice IGPA elaborado por la Bolsa de Santiago y que poseen una capitalización de mercado ajustada al capital flotante superior a US\$ 100 millones, pueden participar del estudio CSA que se realiza una vez al año.</p> <p>El puntaje de sostenibilidad de cada componente del índice debe ubicarlo en el 40 % superior y es necesario seleccionar al menos una empresa de cada sector elegible del GICS.</p>	29

País de creación	Índice/Familia de índices	¿Su metodología se encuentra disponible?	¿Se conoce el detalle del cálculo del índice?	Frecuencia de rebalanceo	Criterios de inclusión/universo elegible	Número de empresas participantes
	<b>Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index MILA</b>	Sí	No, se deriva a la metodología general utilizada en todos los índices de renta variable de S&P Dow Jones Indices.	Anual en septiembre	<p>El índice utiliza el método de “los mejores en su clase”. Esto significa que únicamente son escogidas como miembros del índice aquellas compañías altamente sostenibles y que forman parte de industrias que cumplen con ciertos requisitos mínimos de sostenibilidad.</p> <p>El Universo de Empresas Invitadas se conforma por todos los componentes de los siguientes índices:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• S&amp;P/BMV IPC CompMx</li> <li>• S&amp;P/BMV FIBRAS Index</li> <li>• S&amp;P/BVL Peru General Index</li> <li>• S&amp;P Colombia BMI</li> <li>• S&amp;P/CLX IGPA</li> </ul> <p>El factor clave en la selección de los componentes del índice es el puntaje total de sustentabilidad o TSS de RabecoSAM, obtenido a través de su Encuesta anual de Sostenibilidad Empresarial (CSA)</p> <p>Dentro del Universo de empresas evaluadas, se descalifica a aquellas empresas que tienen una Puntuación S&amp;P Global ESG inferior al 45 % de la Puntuación S&amp;P Global ESG de la empresa con el resultado más alto entre las compañías evaluadas.</p> <p>De las empresas restantes dentro de cada sector GICS elegible, se seleccionan aquellas empresas elegibles que están a 0.6 puntos de la última compañía seleccionada en el</p>	25

País de creación	Índice/Familia de índices	¿Su metodología se encuentra disponible?	¿Se conoce el detalle del cálculo del índice?	Frecuencia de rebalanceo	Criterios de inclusión/universo elegible	Número de empresas participantes
					paso anterior (2), incluso si esto implica superar el objetivo de 40 %	
	<b>Stakeholders Sustainable Index Chile™ (SSIndex Chile)</b>	Sí	Sí	Anual febrero	El universo elegible son empresas integrantes del IPSA e IGPA de Bolsa de Santiago que quieren anticipar sus riesgos y el impacto de la sostenibilidad mediante el análisis cruzado de la información de sus grupos de interés (stakeholders) con información en tiempo real basada en datos ESG.	No se menciona
<b>Colombia</b>	<b>Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index</b>	Sí	No	Anual en septiembre	Misma metodología comentada en el apartado del MILA Chile.	8
<b>México</b>	<b>S&amp;P/BMV Total Mexico ESG Index</b>	Sí		Anual	La selección de empresas la realizará la compañía SAM, derivado de su Evaluación de Sostenibilidad Corporativa (CSA)..Las compañías elegibles serán clasificadas según su puntuación de ESG de S&P Global.  Cabe señalar que las empresas consideradas en este índice incluyen acciones clasificadas en el 80 % superior, según su puntuación ESG de S&P DJI. De dicha lista, las acciones situadas en el 75 % superior en cuanto a puntuación ESG dentro de cada sector del GICS son elegidas para ser incluidas en el índice	35
	<b>Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index</b>	Sí	No	Anual en septiembre	Misma metodología comentada en el apartado del MILA Chile	17

País de creación	Índice/Familia de índices	¿Su metodología se encuentra disponible?	¿Se conoce el detalle del cálculo del índice?	Frecuencia de rebalanceo	Criterios de inclusión/universo elegible	Número de empresas participantes
Perú	Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index	Sí	No	Anual en septiembre	Misma metodología comentada en el apartado del MILA Chile	5

Fuente: elaboración propia en base a datos de acceso público de las metodologías que guían la evaluación de cada índice durante el periodo septiembre-noviembre del 2020.