

## OPINIÓN



ENRIQUE LANATA

Estratega de Inversiones  
de AFP Integra



# Inversiones sostenibles: No solo una cara bonita

Cada vez son más los inversionistas que adoptan criterios de sostenibilidad para la elección de sus inversiones e incontables los estudios que buscan demostrar la existencia de una prima en el rendimiento bursátil de las empresas más sostenibles frente a sus pares. Sin embargo, así como al analizar una inversión se comparan las diferentes opciones con base en una rentabilidad ajustada por riesgo, para medir la superioridad de una estrategia sostenible se debe considerar no solo la mejora en el retorno, sino también la reducción de riesgo generada por su inclusión. Uno de los mayores problemas para un CFO es el manejo de la deuda de su empresa: tamaño, moneda, amortización, y sobre todo la tasa de endeudamiento, la cual es reflejo del riesgo de la empresa percibido por los prestamistas. En esta línea, no llama la atención que el costo de deuda de los principales índices sostenibles (compuestos por empresas sostenibles) sea consistentemente menor al de los principales índices de dichos mercados. Por ejemplo, el índice sostenible en México (Mexgi), compuesto por las 30 empresas con mejor adopción de prácticas de sostenibilidad, muestra un costo de deuda promedio de 7.77%, tasa que resulta menor en 0.3 puntos porcentuales al 8.07% mostrado por el índice de la bolsa

mexicana (Mexbol). Por su parte, en Brasil esta diferencia es aún mayor: el Índice de Sostenibilidad Empresarial (ISE) tiene un costo de deuda promedio de 11.12%, mientras que el Índice de la Bolsa de Brasil (Bovespa), muestra un costo de deuda promedio de 12.31%, una diferencia de más de un punto. Estas cifras nos indican que, por lo menos para los dos países más grandes de la región, la incorporación de criterios de sostenibilidad reduce el perfil de riesgo: una empresa sostenible tiene menor probabilidad de ser investigada por corrupción, de tener conflictos laborales, o escándalos ambientales que mermen la relación de la empresa con la comunidad y, por ende, su reputación. Las prácticas sostenibles reducen la probabilidad de ocurrencia de estos “eventos de cola”, percibidos por los inversionistas como la mayor fuente de riesgo al analizar el spread al que debe financiarse una empresa. Si bien es diversa la información que intenta demostrar una superioridad en las inversiones sostenibles frente a las comunes, esta debe ser medida no solo en términos del desempeño bursátil, sino también como una reducción en el riesgo de la empresa. Esa reducción en riesgo se traduce en menores tasas de interés y, por ende, en menores gastos financieros. Los márgenes de la empresa son mayores y se vuelve más rentable, no solo desde un punto de vista bursátil, sino también desde un punto de vista financiero real.