



Universidad de los Andes

ERIC PARRADO
PROFESOR ÁREA FINANZAS ESE BUSINESS SCHOOL

“Sustentabilidad en nuestros fondos de pensiones”

El Mercurio
16 de diciembre de 2018

...muchos estaríamos dispuestos a sacrificar algo de retorno de nuestras inversiones por contribuir al cuidado del medio ambiente y apoyar a empresas de buena gestión y preocupadas por su impacto en las comunidades...”.

¿Estaría usted interesado en invertir en empresas que producen armas nucleares, dañan el medio ambiente, violan los DDHH. o han protagonizado escándalos de corrupción? Si su respuesta es "no", sentimos informarle que lo más probable es que usted esté invirtiendo hoy de alguna manera en este tipo de empresas. ¿Cómo evitarlo? La solución podría estar en sus fondos de pensiones, dadas las inversiones globales que realizan por usted.

Muchos estaríamos dispuestos a sacrificar algo de retorno de nuestras inversiones por contribuir al cuidado del medio ambiente y apoyar a empresas de buena gestión y preocupadas por su impacto en las comunidades. Pero pareciera que esos objetivos de sustentabilidad fueran incompatibles con la búsqueda del bienestar financiero personal.

Esta es una falsa dicotomía. Ser sustentable, como lo plantea el Informe Brundtland de 1987, es "satisfacer las necesidades del presente sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras para satisfacer sus propias necesidades". Una forma de hacerlo con un impacto significativo e inmediato es el que los empleados obligados a cotizar en su fondo de pensiones tengan la posibilidad de distribuir sus ahorros en fondos sustentables.

Para los ciudadanos, muchas veces es difícil tomar decisiones activas. En Chile, el sistema de pensiones permite elegir entre cinco fondos, desde el más conservador (5% se invierte en acciones) hasta el más agresivo (80% va a renta variable). Esto ya es una decisión compleja. Una decisión más fácil, comprometida y significativa sería dar la opción de invertir parte o todos esos ahorros en compañías que se comportan mejor que sus pares, lo que se debiera medir según la consideración que tienen sobre aspectos ambientales (E), sociales (S) y de buena gestión empresarial (G). Son los llamados criterios ESG.

La forma tradicional de reconocer la "responsabilidad social" de las empresas se representa con las ideas de Milton Friedman: "Ganar tanto dinero como sea posible al tiempo que se ajuste a las reglas básicas de la sociedad, tanto las que están consagradas en la ley como las que están incorporadas en la costumbre ética". Lo malo de este argumento es que no considera las externalidades negativas de las actividades industriales.

En contraste, Hart y Zingales en 2017 sí las incorporan en su análisis, concluyendo que el bienestar de los accionistas no equivale a maximizar el valor de mercado de las empresas. Las compañías deben seguir políticas coherentes con las preferencias de sus inversionistas para maximizar su bienestar, lo que no solo incluye lo monetario, sino también, por ejemplo, el medio ambiente, la democracia y la libertad. El voto de los inversionistas sobre la política corporativa es una forma de lograrlo, y eso es lo que busca nuestra propuesta: que los ciudadanos tomen el control respecto de sus convicciones de bienestar y sustentabilidad. Una forma de hacerlo es a través de sus fondos de pensiones: en concreto, las AFP podrían mantener los cinco fondos actuales, pero podrían ofrecer en paralelo la misma composición de los fondos con la certificación ESG.

Ninguna medida contribuye tanto a la sustentabilidad como invertir en fondos sustentables. Según el banco Nordea, mover ahorros personales a fondos sustentables puede ser 27 veces más eficiente en reducir la huella de carbono personal que comer menos carne, usar el transporte público, reducir el uso de agua y disminuir el número de viajes en avión, combinados. Pareciera que la solución la tenemos al alcance de la mano.

Una duda razonable es si invertir en fondos ESG genera rendimientos más bajos. La respuesta es no, y un ejemplo lo ofrece uno de los índices accionarios ESG más conocidos y globales: el MSCI ACWI ESG. Entre septiembre de 2007 y septiembre de 2018, el índice MSCI ACWI estándar acumuló retornos por 70%, mientras que su opción de ESG alcanzó 81%. Otra pregunta es si hay volumen suficiente de empresas ESG. La respuesta es sí. La inversión en estas firmas se estima en más de US\$ 20 billones, una cuarta parte de todos los activos administrados profesionalmente en el mundo.

En el contexto de la reforma previsional, tenemos la oportunidad de generar cambios para un futuro mejor con la posibilidad de distribuir parte de nuestros fondos de pensiones en fondos sustentables. Los ciudadanos podemos moldear nuestro futuro creando incentivos para que más empresas se ocupen de lo que es importante para el bienestar de toda la población y de las futuras generaciones.