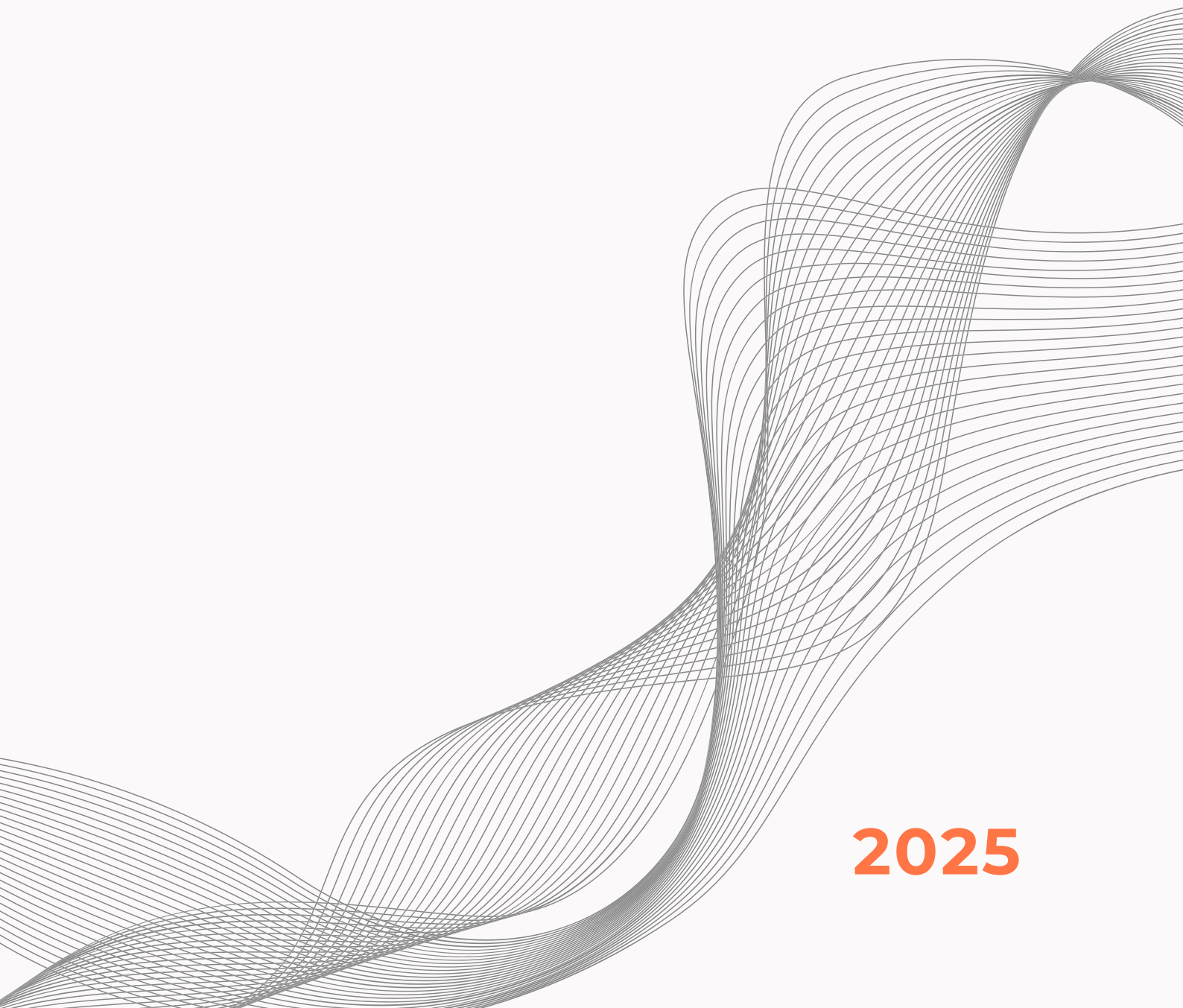
prival

EL ORIGEN DEL ALFA EN LAS INVERSIONES ASG: EVIDENCIA RECIENTE Y MECANISMOS



2025

En los últimos años, las inversiones con criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) han ganado terreno en los mercados financieros. El debate clave gira en torno a si estas estrategias pueden generar rendimientos superiores al mercado sin sacrificar desempeño financiero. Estudios recientes sugieren que la integración de criterios ASG no solo no reduce la rentabilidad, sino que en muchos casos puede proporcionar ventajas competitivas. En particular, un metaanálisis de más de 1.000 investigaciones muestra que en el 59% de los estudios las inversiones ASG lograron rendimientos iguales o mayores que las estrategias tradicionales, mientras que solo el 14% de los estudios mostró un desempeño inferior.

Las estrategias ASG en los mercados de renta variable y renta fija implican la integración de criterios ambientales, sociales y de buen gobierno en la selección de activos. Estas estrategias incluyen la exclusión de empresas controvertidas, la preferencia por aquellas con buenos ratings ASG y la integración de análisis de riesgos ESG en la gestión de carteras. En los últimos cinco años, estas estrategias han mostrado un rendimiento competitivo, especialmente en términos de riesgo-ajustado.
Un estudio del NYU Stern Center concluyó que el 59% de las investigaciones sobre carteras ASG encontraron rendimientos superiores o similares a los obtenidos por carteras tradicionales, con solo un 14% detectando rendimientos inferiores. En períodos de estrés de mercado, como en 2020, las estrategias ASG mostraron una protección notable contra caídas del mercado. En 2023, los fondos sostenibles lograron un rendimiento promedio del 6.9%, superando los fondos tradicionales, lo que respalda la idea de que las inversiones ASG pueden ofrecer rendimiento superior, incluso en años desafiantes.

El alfa en las inversiones ASG proviene de diversos mecanismos:

1. Mejor gestión de riesgos y menor drawdown: Las empresas con altos estándares ASG tienden a gestionar mejor los riesgos, reduciendo la probabilidad de escándalos o desastres que impacten negativamente en su rentabilidad. Esto se traduce en menor volatilidad y menos pérdidas durante crisis, generando alfa a través de la protección de capital.

2. Calidad corporativa e innovación: Los puntajes ASG reflejan atributos intangibles como la calidad de la gestión, la capacidad de innovación y la visión a largo plazo. Las empresas que priorizan la sostenibilidad suelen ser más eficientes, innovadoras y rentables, lo que se refleja en un rendimiento superior.
3. Costo de capital más bajo: Las empresas sostenibles suelen acceder a capital con mejores condiciones. Los inversores institucionales y los bancos prefieren empresas con un perfil de riesgo ESG bajo, lo que reduce su costo de financiamiento y puede generar un aumento en el valor presente de sus flujos de caja.
4. Tendencias sectoriales favorables: Las estrategias ASG han estado sobreponderadas en sectores con crecimiento robusto, como la tecnología y la salud, mientras que han estado subponderadas en sectores más intensivos en carbono, como la energía fósil. Esta composición sectorial ha favorecido el rendimiento de las carteras ASG.

5. Flujos de inversión y revalorización: A medida que aumenta la demanda de activos sostenibles, las empresas con buen desempeño ASG experimentan una revalorización de sus acciones y bonos, lo que genera alfa. La tendencia hacia la inversión sostenible ha impulsado el crecimiento de los activos ASG, alcanzando más de 3 billones de dólares en 2023.

Las inversiones temáticas ASG se enfocan en sectores o megatendencias específicas, como la transición energética, la economía circular o la inclusión social. Estas estrategias buscan generar impacto positivo en áreas específicas, al mismo tiempo que capturan el crecimiento extraordinario de sectores sostenibles que desplazan a los modelos tradicionales. Un ejemplo claro es el auge de las energías limpias y las energías renovables, que experimentaron un rápido crecimiento en los últimos años.

Sin embargo, las inversiones temáticas ASG presentan una volatilidad significativa. Mientras que los fondos centrados en energías limpias experimentaron grandes rendimientos durante 2020, muchos de ellos sufrieron correcciones pronunciadas en 2022 y 2023. A pesar de esta volatilidad, fondos activos como Pictet Clean Energy y RobecoSAM Smart Energy superaron al mercado en 2023, lo que demuestra que sigue habiendo alfa por capturar en esta área.

prival

El alfa en las inversiones temáticas proviene de aprovechar la transición global hacia la sostenibilidad. Las políticas públicas y las inversiones en energías renovables, redes inteligentes y almacenamiento de energía están impulsando el crecimiento de las empresas de estos sectores. Sin embargo, los inversores deben ser cautelosos con el timing y la selección activa de los temas, ya que el valor de estas temáticas puede verse afectado por ciclos volátiles. Además, sectores emergentes como la economía circular pueden ofrecer oportunidades de alfa si los inversores logran identificar empresas con ventajas competitivas claras.

El sector inmobiliario ha adoptado la sostenibilidad debido a su impacto en las emisiones de carbono y la calidad de vida urbana. Las inversiones inmobiliarias ASG incluyen la compra o el desarrollo de edificios con certificaciones “verdes” como LEED o BREEAM, así como la rehabilitación de activos para mejorar su eficiencia energética y cumplir con las normas sociales y de gobernanza. Las propiedades sostenibles han demostrado generar alfa a través de ingresos más altos, mayores tasas de ocupación y una mejor valorización, además de menores riesgos regulatorios y financieros.

Los estudios han demostrado que los edificios con certificación verde logran cobrar rentas más altas y tienen menores tasas de vacancia. Además, estos activos suelen ser más resistentes a los riesgos climáticos y operativos, lo que los hace más atractivos para los inversores. A largo plazo, los edificios sostenibles se beneficiarán de las regulaciones que favorecen la eficiencia energética y el bienestar, evitando el “brown discount” que afecta a los edificios tradicionales que no cumplen con los estándares sostenibles.

El alfa en las inversiones inmobiliarias ASG proviene de varios factores:

1. Ingresos superiores: Los edificios sostenibles suelen cobrar rentas más altas debido a su eficiencia energética y sus atributos verdes, lo que permite a los propietarios mantener precios elevados con menor resistencia.
2. Menores vacancias y mayor demanda: Los activos inmobiliarios ASG tienden a tener tasas de ocupación más altas y ciclos de arrendamiento más rápidos. Los inquilinos institucionales prefieren edificios que cumplan con los estándares ASG, lo que reduce el riesgo de vacancia.
3. Costos y riesgos operativos reducidos: La eficiencia energética y la resiliencia climática reducen los costos operativos y el riesgo de siniestros, lo que se traduce en mejores márgenes y menor riesgo financiero.
4. Ventaja regulatoria: Los activos sostenibles están mejor posicionados para cumplir con las regulaciones futuras, evitando el riesgo de obsolescencia y perdiendo valor.

La evidencia reciente indica que las inversiones ASG pueden generar alfa debido a una mejor gestión de riesgos, la identificación de oportunidades de crecimiento y la alineación con tendencias estructurales. En el futuro, el alfa de las inversiones ASG puede disminuir a medida que la sostenibilidad se masifique, pero los inversores que identifiquen nuevas áreas de disrupción sostenible seguirán obteniendo rendimiento competitivo. En particular, el alfa en las inversiones inmobiliarias ASG probablemente se concentrará en evitar activos obsoletos y en capturar las oportunidades generadas por el cambio hacia la sostenibilidad. Las inversiones en energía limpia, economía circular e inclusión social seguirán siendo fuentes potenciales de alfa a medida que las políticas públicas y las preferencias del consumidor favorezcan las soluciones sostenibles.

Equipo de expertos en Inversiones Responsables

Raúl Espinoza

Consultor del Observatorio Latinoamericano de Finanzas Sostenibles.

Karla Arguedas

Gerente General de SAFI

Vidal Villalobos

Asesor Económico

Mauricio Hernández

Director de Banca Privada