

**Los Índices Bursátiles de Sostenibilidad:  
Registrando el valor del nuevo paradigma  
(Segunda parte)**

Aldo Fuertes A.

## 1. Antecedentes

En la primera parte de esta Nota Académica se explicó la importancia que tienen los índices bursátiles en general para los distintos agentes que participan en los mercados financieros así como para los investigadores y demás miembros de las comunidades académicas. Dentro de los índices bursátiles se encuentran desde hace un tiempo los denominados “Índices Bursátiles de Sostenibilidad” que enfatizan no solamente la performance de las empresas en el aspecto económico sino que contemplan también sus impactos social y ambiental.

Existen actualmente un número importante de estos índices bursátiles de sostenibilidad y así mismo dentro de los inversionistas institucionales es creciente la presencia de aquellos cuyos criterios y decisiones de inversión se sustentan en la sostenibilidad de las empresas.

### 1.1. El inversor sostenible y la creación de valor sostenible

Los índices de sostenibilidad surgen por la necesidad de inversionistas institucionales de diseñar estrategias de inversión o de operar portafolios que: a) resaltan determinados considerandos éticos (aplicados a los impactos positivos o negativos en determinados productos/servicios o la forma cómo opera la empresa) en la selección de las acciones de las empresas en donde invertirán; b) resaltan la observancia de estándares o principios; c) resaltan una tesis de inversión que se basa en investigaciones que demuestran la alta correlación entre las prácticas empresariales consideradas sostenibles y los mejores rendimientos financieros en el largo plazo; y/o d) resaltan los aspectos de una más integral gestión del riesgo cuando se analizan factores no únicamente de mercado, sino también de gobernanza corporativa (transparencia, gestión de conflictos de interés, directorios profesionales, ética), sociales y medioambientales.

Existe una tendencia global hacia la inversión responsable que cada día crece con más fuerza. Más flujos de capitales se centran ahora “(...) en los modelos de negocio sostenibles y los mercados están premiando a los líderes y nuevos entrantes de una manera que apenas se podría haber predicho incluso hace 15 años” (Ling, Forrest, Fox, & Feilhauer, 2007). En efecto, por ejemplo, en la actualidad existen más de 1400 signatarios de los Principios de Inversión Responsable (*Principles for Responsible Investment* o PRI) promovidos por las Naciones Unidas. Entre los signatarios podemos observar a fondos, administradores de fondos y proveedores de servicios para la industria de inversiones. En conjunto estos signatarios manejan un total de USD 59 billones (millón de millones) de activos bajo administración<sup>1</sup>.

Al mismo tiempo, más ejecutivos reconocen el valor de una gestión sostenible en la gestión estratégica. En un estudio realizado el 2010 por Peter Lacy *et Al* de la consultora Accenture basados en una encuesta global a CEO's se encontró que el 93% de éstos cree que los temas de sostenibilidad serán críticos para el futuro éxito de sus compañías, el 72% menciona “marca,

---

<sup>1</sup> En la denominación del inglés se expresa como 59 *trillions*.

confianza y reputación” como uno de los tres principales factores que los llevan a tomar acción sobre los temas de sostenibilidad y el 96% cree que los temas de sostenibilidad deben ser plenamente integrados en la estrategia y en las operaciones de la empresa (en el 2007 el porcentaje era de 72%) (Lacy, Cooper, Hayward, & Neuberger, 2010). Al mismo tiempo, en un estudio realizado por McKinsey se determinó que un grupo de empresas “(...) están capturando significativamente valor a través de perseguir sistemáticamente las oportunidades que ofrece la sostenibilidad” (Bonini & Görner, 2011)<sup>2</sup>.

Diversos estudios han encontrado correlación significativa entre las prácticas de sostenibilidad y el desempeño de largo plazo del valor de la acción. Por ejemplo, Robert Eccles, Ioannis Ioannou y George Serafeim encontraron que empresas americanas con prácticas de sostenibilidad tienen un rendimiento superior significativo a sus similares en el largo plazo, tanto en términos del mercado de valores como en performance contable (Eccles, Ioannou, & Serafeim, 2014). A nivel de índices, Meir Statman concluyó en su investigación que, en general, los índices socialmente responsables tuvieron mejor desempeño que el índice S&P 500 durante el boom de la parte final de los 90s pero con un retraso durante el inicio del nuevo milenio (Statman, 2005).

## 1.2. Importancia de los índices

La importancia de los Índices de Sostenibilidad se puede resumir en los siguientes aspectos:

- a) Proveen de información cuantitativa valiosa para la investigación causal o correlacional referida al impacto económico de modelos de gestión sostenibles. Gracias a los índices de sostenibilidad se puede contar con un proxy de creación de valor monetario y, por tanto, con un indicador que facilitará la investigación sobre rendimientos de las empresas sostenibles en relación a las que no tienen esa práctica.
- b) Facilitan a los gestores de fondos la creación de estrategias de inversión que tengan políticas de inversión responsable o de inversión en empresas sostenibles. En este aspecto podemos mencionar a:
  - Los fondos que definen su tesis de inversión basados en la mayor creación de valor (rendimientos) y menores volatilidades (riesgos) que se puede lograr en la adquisición de acciones de empresas sostenibles versus las que no tienen esas prácticas
  - Los fondos que incorporan en su política de inversión la inversión en acciones o bonos u otro tipo de valor de sólo de empresas que forman parte de determinados índices
  - Los fondos que replican índices sostenibles, como por ejemplo el ETF del índice de sostenibilidad de la Bolsa de Valores de Sao Paulo (ISE Bovespa)
- c) Permiten a las administradoras de fondos de pensiones direccionar los fondos de sus afiliados hacia activos o estrategias sostenibles y así mandar señales claras al mercado de una demanda concreta por este tipo de empresas o estrategias.
- d) Permiten a los administradores de fondos establecer indicadores de referencia o *benchmarks* para comparar y evaluar la eficacia de un manejo activo de portafolio basado en estrategias de sostenibilidad.

---

<sup>2</sup> Según el estudio, muchas compañías están creando valor a través de la sostenibilidad, en primer lugar, a través de las mejoras en los retornos sobre capital que usualmente se derivan de la reducción de costos operativos gracias a la mejora de la gestión o uso de los recursos naturales como por ejemplo el uso del agua y de la energía (Bonini & Görner, 2011)

- e) Ayudan a unir los esfuerzos de las empresas en la adopción de estrategias sostenibles con la demanda del mercado financiero por este tipo de activos.
- f) Brindan información a los diversos grupos de interés sobre la adhesión de determinadas empresas al modelo general de creación de valor sostenible o de triple resultado.
- g) Facilitan la identificación de empresas con mejor rendimiento sostenible por parte de los diversos *stakeholders*
- h) Permiten a las empresas comunicar a los grupos de interés el reconocimiento de los esfuerzos y compromisos (validados por un tercero independiente) con una estrategia de creación de valor sostenible<sup>3</sup>.
- i) Los índices que utilizan la metodología “el mejor de su clase” sirven para que las empresas se tracen como metas el lograr ser incluidos en el índice y así sea públicamente reconocido sus esfuerzos por cumplir con los criterios de sostenibilidad. De esta manera se constituye en una “plataforma efectiva de competencia dinámica entre compañías que buscan ser incluidas en el índice” (Dow Jones et Sam Group, 2015)
- j) Permiten a la empresa mejorar su reputación y percepción de mayor confianza por ser una empresa con mejor base o estructura para la generación de valor de forma sostenida en el tiempo.

### 1.3. Cuestionamientos y Limitaciones

En relación a los cuestionamientos realizados a los índices de sostenibilidad, estos radican en aspectos de su metodología que podemos resumir en:

- a) **Opacidad:** si bien comunican la metodología, el detalle del cálculo no es conocido por la mayoría. En efecto, en un reporte realizado para Reuters, Ross Kerber indicaba que ciertas incorporaciones y retiros de empresas no terminaban de ser aclaradas por las empresas creadoras de los índices, calificándolas por tanto de poco transparentes (Kerber, 2010). Por ejemplo, el 09 de septiembre del 2010 FTSE4Good y Dow Jones Index retiraron de sus índices de sostenibilidad a DuPont, UPS y Bridgestone por razones de “derechos humanos” sin dar mayor explicación sobre qué aspectos específicos fueron los que causaron esta decisión<sup>4</sup>.

La razón que entregan las empresas propietarias de los índices es el acuerdo de confidencialidad que firman las empresas creadoras de índices con las empresas evaluadas pues revisan mucha cantidad de documentación interna y deben guardar reserva de esta información para no violar acuerdos de confidencialidad. En la

---

<sup>3</sup> Cory Searcy y Doaa Elkhawas documentan en un estudio referido a empresas canadienses que forman parte del Dow Jones Sustainability Index, las diversas formas cómo las empresas que han podido ingresar a éste índice lo utilizan. Entre otros aspectos, se resalta el uso en su imagen corporativa, en la consolidación de su diferenciación frente a la competencia y en la estrategia para comunicar los esfuerzos que realizan las empresas por operar bajo el modelos sustentables (Searcy & Elkhawas, 2012).

<sup>4</sup> No obstante, en situaciones en las que se ha dado a conocer de manera pública las prácticas que han desarrollado empresas del índice y que están en clara oposición con lo que éste busca promover, el retiro de esas empresas del índice no ha tenido objeción. Por ejemplo, luego de darse a conocer de manera pública que Volkswagen había distorsionado la información sobre las emisiones contaminantes que generaban varios de sus modelos, S&P- Dow Jones decidió el 29 de septiembre del 2015 retirar a la empresa de toda la familia de índices del Dow Jones Sustainability Index. Esta decisión se tomó diez días después de revelarse esta práctica de manipulación de la información. Lo mismo ocurrió antes con la petrolera BP que fue retirada del índice el 31 de mayo del 2010 luego de causar el mayor derrame de petróleo en la historia del Golfo de México.

actualidad ya existen índices que revelan en detalle su metodología mostrando cuáles son los aspectos evaluados y qué factores determinan su calificación. Tal es el caso de la familia de índices STOXX Global ESG Leaders Index desarrollado por Stox Limited y Sustainalytics o del índice ISE Bovespa desarrollado por la Bolsa de Valores de Sao Paulo y la escuela de negocios de la Fundación Getulio Vargas.

- b) **Metodologías diversas y comparabilidad:** Si bien las dimensiones analizadas en la mayoría de las metodologías convergen hacia el modelo de triple valor (económico, social y ambiental), la selección de temas a ser enfatizados, qué políticas y buenas prácticas específicas serán tomadas en cuenta y en qué proporción o énfasis difieren entre los diversos índices. A diferencia de un índice tradicional que se refiere a indicadores objetivos para su agrupamiento y selección (indicadores normalmente cuantitativos / económicos), en el caso de los índices de sostenibilidad se debe revisar la existencia de prácticas que pueden tener variantes, niveles de aplicabilidad, enfoques o pesos que pueden diferir entre los creadores de los índices. Por ejemplo, “el DS 400 Index es el más fuerte en lo ambiental sobre todos los demás índices mientras que el Calvert Index es el más fuerte en gobierno corporativo” (Statman, 2005).

Esto explica que AOL y la empresa aseguradora Chubb Corp, que fueron retiradas del Dow Jones Sustainability Index en septiembre del 2010, hayan sido incluidas el mismo año en el índice de sostenibilidad FTSE4Good según lo refiere Kerber (2010).

- c) **Existencia pero no cumplimiento:** algunas metodologías validan *ex ante* la existencia de principios, políticas y procedimientos formales ESG pero no necesariamente su aplicación práctica y ni control.

## 2. Alcance temático en los Índices de Sostenibilidad: un análisis comparativo

En los siguientes cuadros<sup>5</sup>, podremos observar el alcance temático por pilar o dimensión del desarrollo sostenible que abarcan los índices de sostenibilidad más representativos en el mundo y en Latinoamérica comparado con el alcance temático del *Global Reporting Initiative* (GRI) que es el estándar de revelación de prácticas de sostenibilidad más influyente a nivel global<sup>6</sup>. Los temas clave mostrados para cada índice no siempre son analizados en todos los sectores empresariales. Algunos temas anotados en el cuadro son utilizados en el análisis de las prácticas de sostenibilidad de empresas de determinados sectores.

Por ejemplo, en el DowJones Sustainability Index (y en el índice S&P ESG operados por la misma empresa) los temas de Bioética o Contribución a la Salud (que forman parte de la dimensión Social) no son analizados en empresas del sector financiero ni en el sector eléctrico, pero sí en el farmacéutico. También, por ejemplo, el tema de Biodiversidad (dimensión ambiental) es analizado en el sector eléctrico y no en el sector financiero ni farmacéutico. Resulta importante mencionar que en algunos índices se hace distinción en el peso o ponderación que tiene cada pilar o dimensión de la sostenibilidad empresarial en la evaluación de una empresa.

---

<sup>5</sup> El cuadro ha sido desarrollado sobre la base de información de acceso público de las metodologías que guían la evaluación de sus índices. En algunos casos la información que se revela sobre el alcance temático de cada dimensión es extensa (como en el caso del Dow Jones Sustainability Index el caso del Índice de Sostenibilidad Empresarial de la Bolsa de Valores de Sao Paulo -ISE Bovespa-) y en otros casos es muy general (como en el caso del FTSE 4Good y FTSE ESG o el caso del IPC Sustentable de la Bolsa Mexicana de Valores). Así mismo, el alcance temático para el caso del índice de sostenibilidad chileno es el mismo que el del DowJones Sustainability Index pues este índice es la versión local del índice global antes referido y comparte la misma metodología temática para cada pilar o dimensión

<sup>6</sup> Cfr. Polanco, Ramírez, & Orozco, 2016

## Temas clave en la evaluación de las empresas de los principales índices de sostenibilidad

	<b>Benchmark temático: Global Reporting Initiative*</b>	<b>DowJones Sustainability Indexes / S&amp;P ESG Indexes</b>	<b>FTSE4Good / FTSE ESG</b>	<b>MSCI ESG **</b>
<b>Económico / Gobernanza</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Desempeño económico</li> <li>Presencia en el mercado</li> <li>Consecuencias económicas indirectas</li> <li>Prácticas de adquisición</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Políticas / Medidas contra la delincuencia</li> <li>Gestión de marca</li> <li>Códigos de conducta, cumplimiento, corrupción y soborno</li> <li>Gobierno Corporativo</li> <li>Gestión de la relación con el cliente (CRM)</li> <li>Gestión de la innovación</li> <li>Oportunidad de mercado</li> <li>Prácticas de marketing</li> <li>Gestión de riesgo de precio</li> <li>Investigación y Desarrollo</li> <li>Gestión del riesgo y de crisis</li> <li>Compromiso con los grupos de interés</li> <li>Tablas / sistemas de medición</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Medidas anticorrupción</li> <li>Gobierno Corporativo</li> <li>Gestión del Riesgo</li> <li>Transparencia tributaria</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Comportamiento Corporativo: ética en los negocios, anticorrupción e inestabilidad, prácticas anti competitivas, inestabilidad del sistema financiero</li> <li>Gobierno Corporativo: Directorio, estructura de remuneraciones, propiedad, rendición de cuentas</li> </ul>
<b>Social</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Empleo</li> <li>Relaciones entre los trabajadores y la dirección</li> <li>Salud y seguridad en el trabajo</li> <li>Capacitación y educación</li> <li>Diversidad e igualdad de oportunidades</li> <li>Igualdad de retribución hombres y mujeres</li> <li>Evaluación de las prácticas laborales de proveedores y en materia de Derechos Humanos</li> <li>Mecanismos de reclamación sobre prácticas laborales</li> <li>Inversión social</li> <li>No discriminación</li> <li>Libertad de asociación y negociación colectiva</li> <li>Trabajo infantil</li> <li>Trabajo forzoso</li> <li>Medidas de seguridad</li> <li>Derechos de la población indígena</li> <li>Evaluación social</li> <li>Mecanismos de reclamación en materia de derechos humanos</li> <li>Comunidades locales</li> <li>Lucha contra la corrupción</li> <li>Política pública</li> <li>Prácticas de competencia desleal</li> <li>Cumplimiento regulatorio</li> <li>Evaluación del impacto social de los proveedores</li> <li>Mecanismos de reclamación por impacto social</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Direccionamiento de costos</li> <li>Bioética</li> <li>Ciudadanía corporativa y filantropía</li> <li>Temas controversiales y dilemas en financiamientos o préstamos</li> <li>Inclusión financiera / Capacidad de construcción</li> <li>Resultados de contribución a la salud</li> <li>Desarrollo de capital humano</li> <li>Indicadores de prácticas laborales</li> <li>Salud ocupacional y seguridad</li> <li>Reportes sociales</li> <li>Compromiso con los grupos de interés</li> <li>Estándares para los proveedores</li> <li>Estrategias para mejorar el acceso a medicamentos o productos</li> <li>Atracción y retención de talentos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Evaluación social en la cadena de suministro</li> <li>Responsabilidad cliente</li> <li>Derechos humanos y comunitarios</li> <li>Estándares laborales</li> <li>Seguridad y salud ocupacional</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gestión de temas laborales</li> <li>Seguridad y salud ocupacional</li> <li>Desarrollo de capital humano</li> <li>Estándares de prácticas laborales en la cadena de suministro</li> <li>Productos seguros y de calidad</li> <li>Seguridad química</li> <li>Seguridad en productos financieros</li> <li>Privacidad y seguridad de data</li> <li>Inversión responsable</li> <li>Riesgo demográfico y de salud</li> <li>Aprovisionamiento controversial</li> <li>Acceso a comunicación</li> <li>Acceso a financiamiento</li> <li>Acceso a servicios de cuidado de la salud</li> <li>Oportunidades en salud y nutrición</li> </ul>
<b>Ambiental</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Materiales</li> <li>Energía</li> <li>Agua</li> <li>Biodiversidad</li> <li>Emisiones</li> <li>Efluentes y residuos</li> <li>Productos y servicios</li> <li>Cumplimiento normativo / regulatorio</li> <li>Transporte</li> <li>Gastos de protección ambiental</li> <li>Evaluación ambiental de los proveedores</li> <li>Mecanismos de reclamación en materia ambiental</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Biodiversidad</li> <li>Oportunidades en productos o servicios financieros</li> <li>Gobernanza del cambio climático</li> <li>Estrategia climática</li> <li>Generación eléctrica</li> <li>Huella medioambiental</li> <li>Política / Sistema de gestión medioambiental</li> <li>Reportes medioambientales</li> <li>Eco eficiencia operacional</li> <li>Transmisión y distribución</li> <li>Riesgos relacionados al agua</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Contaminación y recursos</li> <li>Uso del agua</li> <li>Biodiversidad</li> <li>Evaluación ambiental en la cadena de suministro</li> <li>Cambio climático</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Material de empaque y basura</li> <li>Eficiencia energética</li> <li>Estrés hídrico</li> <li>Biodiversidad y uso de la tierra</li> <li>Emisiones de carbono.</li> <li>Emisiones tóxicas y desperdicios</li> <li>Huella de carbono de los pptos.</li> <li>Financiamiento del impacto ambiental</li> <li>Vulnerabilidad ante el cambio climático</li> <li>Aprovisionamiento de materias primas</li> <li>Basura electrónica</li> <li>Oportunidades en energía limpia</li> <li>Oportunidades en edificaciones verdes</li> <li>Oportunidades en energía renovable</li> </ul>

Elaboración: Propia

Fuente: GRI (2015), "G4-Guía para la elaboración de Memorias de Sostenibilidad: Principios y Contenidos Básicos"; RobecoSAM (2015), "Measuring Intangibles: ROBECOSAM's Corporate Sustainability Assessment Methodology"; FTSE Russell (2015), "Integrating ESG into investments and stewardship: Methodology overview"; MSCI (2016), "ESG Ratings Methodology. Executive Summary".

\* En el documento original del Global Reporting Initiative (GRI), los temas de la dimensión social están agrupados en las siguientes subcategorías: Prácticas laborales y trabajo digno, Derechos Humanos, Sociedad, Responsabilidad sobre productos.

\*\* En el documento original, los temas de la dimensión ambiental están agrupados en las siguientes subcategorías: Cambio climático, Recursos Naturales, Polución y desperdicios, Oportunidades medioambientales.

Para el caso de Latinoamérica, el alcance temático en los índices de sostenibilidad (ISE Bovespa en Brasil, IPC Sustentable en México y el DSI ESG CH en Chile) es el siguiente:

### Temas clave en la evaluación de las empresas de los principales índices de sostenibilidad en la región

	ISE Bovespa (Brasil)	IPC Sustentable (México)	DSI ESG CH (Chile)
Económico / Gobernanza	<ul style="list-style-type: none"> <li>Planeamiento estratégico y asuntos socioambientales</li> <li>Procesos de gestión de riesgos</li> <li>Gestión de crisis y planes de contingencia</li> <li>Contabilización y gestión de activos intangibles</li> <li>Gestión del desempeño e indicadores vinculados al planeamiento estratégico</li> <li>Indicadores / estados financieros: preparación, revelación</li> <li>Ganancia económica y medidas de creación de valor económico</li> <li>Equilibrio en el crecimiento</li> <li>Gobierno Corporativo: relacionamiento entre socios, revelación de información, gobernanza de operaciones entre partes vinculadas, estructura y dinámica del directorio, cumplimiento normativo, auditoría y contabilidad, conducta y conflictos de intereses.</li> <li>Estrategia y posicionamiento (proceso institucionalizado y formalización)</li> <li>Cadena de Valor</li> <li>Revelación de remuneraciones de Directorio y Alta Gerencia (monto, criterios, tipos)</li> <li>Informes</li> <li>Defensa de la competencia</li> <li>Prevención y combate de la corrupción</li> <li>Actuación política</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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 vinculada.</li> <li>Código de ética</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Políticas / Medidas contra la delincuencia</li> <li>Gestión de marca</li> <li>Códigos de conducta, cumplimiento, corrupción y soborno</li> <li>Gobierno Corporativo</li> <li>Gestión de la relación con el cliente (CRM)</li> <li>Gestión de la innovación</li> <li>Oportunidad de mercado</li> <li>Prácticas de marketing</li> <li>Gestión de riesgo de precio</li> <li>Investigación y Desarrollo</li> <li>Gestión del riesgo y de crisis</li> <li>Compromiso con los grupos de interés</li> <li>Tablas / sistemas de medición</li> </ul>
Social	<ul style="list-style-type: none"> <li>Compromiso con principios y derechos fundamentales en la relación laboral</li> <li>Compromiso y relacionamiento con la comunidad</li> <li>Respeto en el uso y privacidad de la información de marketing</li> <li>Relación con clientes y consumidores</li> <li>Diversidad y equidad</li> <li>Gestión de proveedores</li> <li>Resolución de demandas de clientes y consumidores</li> <li>Cumplimiento normativo respecto al público interno, clientes y sociedad</li> <li>Riesgos para el consumidor y terceros en el uso de los productos</li> <li>Información al consumidor</li> <li>Sanciones judiciales o administrativas referidas a los productos</li> <li>Impactos difusos en el uso del producto y observancia del principio de precaución</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Políticas de Recursos humanos y control de cumplimiento</li> <li>Beneficios de los trabajadores</li> <li>Participación comunitaria en la compañía</li> <li>Plataformas de comunicación y diálogo con los grupos de interés</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Direccionamiento de costos</li> <li>Bioética</li> <li>Ciudadanía corporativa y filantropía</li> <li>Temas controversiales y dilemas en financiamientos o préstamos</li> <li>Inclusión financiera / Capacidad de construcción</li> <li>Resultados de contribución a la salud</li> <li>Desarrollo de capital humano</li> <li>Indicadores de prácticas laborales</li> <li>Salud ocupacional y seguridad</li> <li>Reportes sociales</li> <li>Compromiso con los grupos de interés</li> <li>Estándares para los proveedores</li> <li>Estrategias para mejorar el acceso a medicamentos o productos</li> <li>Atracción y retención de talentos</li> </ul>
Ambiental	<ul style="list-style-type: none"> <li>Compromiso, ámbito de aplicación y difusión de los aspectos ambientales</li> <li>Responsabilidad ambiental</li> <li>Observancia de los aspectos ambientales en el planeamiento empresarial</li> <li>Control y evaluación desempeño ambiental</li> <li>Certificaciones</li> <li>Comunicación con partes interesadas</li> <li>Compromiso general con la biodiversidad y los servicios eco sistémicos</li> <li>Consumo de recursos ambientales (inputs)</li> <li>Emisiones de gases, efluentes y residuos</li> <li>Procedimientos para gestionar, los aspectos ambientales que representan un riesgo para la salud pública y el medioambiente</li> <li>Cobertura de seguros ambientales</li> <li>Áreas protegidas: operación, propiedad, daños. Catastro ambiental rural</li> <li>Pasivos ambientales</li> <li>Requisitos administrativos sancionadores por materia ambiental</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Política del cuidado del medioambiente</li> <li>Directorio y cultura ambiental</li> <li>Compromiso con la Ley Ambiental</li> <li>Biodiversidad</li> <li>Manejo de residuos</li> <li>Emisiones de CO2</li> <li>Prácticas de reciclaje</li> <li>Cuidado y manejo del agua</li> <li>Ahorro de energía</li> <li>Reciclaje de papel</li> <li>Manejo de agua y separación de residuos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Biodiversidad</li> <li>Oportunidades en productos o servicios financieros</li> <li>Gobernanza del cambio climático</li> <li>Estrategia climática</li> <li>Generación eléctrica</li> <li>Huella medioambiental</li> <li>Política / Sistema de gestión medioambiental</li> <li>Reportes medioambientales</li> <li>Eco eficiencia operacional</li> <li>Transmisión y distribución</li> <li>Riesgos relacionados al agua</li> </ul>

Elaboración: Propia

Fuentes: FGV (2015a, 2015b, 2015c, 2015d, 2015e, 2015f, 2015g) , "Questionário ISE"; BMV (2013), "Guía de ayuda para las empresas emisoras"; RobecoSAM (2015), "Measuring Intangibles: ROBECOSAM's Corporate Sustainability Assessment Methodology"

Como podemos observar, tanto a nivel global como latinoamericano, el alcance temático de las prácticas de sostenibilidad que comprende el análisis de la sostenibilidad que realizan los índices para cada pilar o dimensión no es general, sino, por el contrario, específico (aunque en diversos niveles) lo que implica que las empresas que quieran ser observables por los proveedores de índices y ser seleccionadas para formar parte del índice 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.

Por el alcance y desarrollo de los temas, este esfuerzo de incorporación de las prácticas de sostenibilidad no puede ser entendido como un encargo de reformas menores y cuyo éxito le compete únicamente al área de responsabilidad social, sostenibilidad, ciudadanía corporativa, relaciones públicas, comunicación, relaciones con inversionistas o, en general, el área que se encargue de ver estos temas en la empresa. El objetivo de formar parte de algunos de éstos índices y, en general, el objetivo de convertir a la empresa en una empresa que opera bajo el enfoque sostenible según los mejores estándares, implica en la dirección de empresas un esfuerzo integrado y sistémico al interior de la organización y no un esfuerzo realizado por áreas funcionales de forma aislada o de compartimentos estancos.

Así mismo, tanto por la implementación con implicaciones transversales en toda la organización como por la complejidad y repercusiones de algunos temas, este objetivo deberá ser entendido dentro de un lineamiento estratégico referido a la sostenibilidad el cual debe contener diversas iniciativas estratégicas; y al mismo tiempo, todas las estrategias (desde su formulación hasta la implementación y control) deberán ser revisadas en su alineamiento con este objetivo estratégico.

## Bibliografía

- Bolsa Mexicana de Valores. (2013). *Guía de ayuda para las Empresas Emisoras que cotizan en la Bolsa Mexicana respecto de la información que deberá estar disponible de manera pública y ser susceptible de evaluación para el Índice IPC Sustentable*. Retrieved from [http://www.bmv.com.mx/wb3/work/sites/BMV/resources/LocalContent/2005/5/Guia\\_de\\_Ayuda\\_Sustentable\\_16May2013\\_VF.pdf](http://www.bmv.com.mx/wb3/work/sites/BMV/resources/LocalContent/2005/5/Guia_de_Ayuda_Sustentable_16May2013_VF.pdf)
- Bonini, S., & Görner, S. (2011). *The business of sustainability : Putting it into practice. Insights & Publications*.
- Burtland-Commission. (1987). *Our Common Future: Report of the World Commission on Environment and Development*.
- Calpers. (2016). *Facts at a Glance*. California. Retrieved from <https://www.calpers.ca.gov/docs/forms-publications/facts-at-a-glance.pdf>
- Chiarella, R. (2016). BVL : los posibles escenarios de una reclasificación a Mercado Frontera. *Semana Económica*. Retrieved from <http://semanaeconomica.com/article/mercados-y-finanzas/banca-y-finanzas/178311-bvl-los-posibles-escenarios-de-una-reclasificacion-a-mercado-frontera/>
- Davidson, A. (2016, April 3). What's a Sustainable Company? It's Hard to Define. *The Wall Street Journal*. New York. Retrieved from <http://www.wsj.com/articles/whats-a-sustainable-company-its-hard-to-define-1459735511>
- Dow Jones et Sam Group. (2015). *Dow Jones Sustainability Indices Methodology*.
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). the Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes. *Nber Working Paper Series, XXXIII(2)*, 81–87. <http://doi.org/10.1007/s13398-014-0173-7.2>
- Elbaum, M. A. (2004). *Administración de Carteras de Inversión*. (Macchi, Ed.) (1st ed.). Buenos Aires.
- Elkington, J. (1999). Triple bottom-line reporting: Looking for balance. *Australian CPA*, 69(2), 18–21.
- FGV. (2015a). *Questionário ISE: Dimensão Ambiental (Grupos A-F)*. Sao Paulo.
- FGV. (2015b). *Questionário ISE: Dimensão Econômico-Financeira*. Sao Paulo.
- FGV. (2015c). *Questionário ISE: Dimensão Geral*.
- FGV. (2015d). *Questionário ISE: Dimensão Governança Corporativa*. Sao Paulo.
- FGV. (2015e). *Questionário ISE: Dimensão Mudanças Climáticas*.
- FGV. (2015f). *Questionário ISE: Dimensão Natureza do Produto*. Sao Paulo.
- FGV. (2015g). *Questionário ISE: Dimensão Social*. Sao Paulo.
- FTSE Russell. (2015). *Integrating ESG into investments and stewardship: Methodology overview*.
- GRI. (2015). *G4-Guía para la elaboración de Memórias de Sostenibilidad: Principios y Contenidos Básicos*. Amsterdam.
- Kerber, R. (2010, September 16). Analysis : Sustainability indexes lack own transparency. *Reuters News*. New York. Retrieved from <http://www.reuters.com/article/us-indexes-transparency-analysis-idUSTRE68F56420100916>
- Lacy, P., Cooper, T., Hayward, R., & Neuberger, L. (2010). A new era of sustainability, 59. <http://doi.org/10.1108/14720701111159208>
- Ling, A., Forrest, S., Fox, M., & Feilhauer, S. (2007). *Introducing the GS SUSTAIN focus list*.
- Lo, A. W. (2015). What Is An Index? 1, (October). Retrieved from <http://ssrn.com/abstract=2672755>
- Polanco, J., Ramírez, F., & Orozco, M. (2016). Model Incidencia de estándares internacionales en la sostenibilidad corporativa: una perspectiva de la alta dirección. *Estudios Gerenciales*. <http://doi.org/10.1016/j.estger.2016.05.002>
- RobecoSAM. (2016). *S&P Sovereign Bond Index Family*. Retrieved from [http://www.sustainability-indices.com/images/S%26P\\_ESG\\_Sovereign\\_Bond\\_Index\\_Family.pdf](http://www.sustainability-indices.com/images/S%26P_ESG_Sovereign_Bond_Index_Family.pdf)
- RobecoSAM. (2015). *Measuring Intangibles: ROBECOSAM's Corporate Sustainability Assessment Methodology*. RobecoSAM's. Retrieved from [http://www.robecosam.com/images/Measuring\\_Intangibles\\_CSA\\_methodology\\_e.pdf](http://www.robecosam.com/images/Measuring_Intangibles_CSA_methodology_e.pdf)
- Searcy, C., & Elkhawas, D. (2012). Corporate sustainability ratings: An investigation into how corporations use the Dow Jones Sustainability Index. *Journal of Cleaner Production*, 35, 79–92. <http://doi.org/10.1016/j.jclepro.2012.05.022>
- Sharpe, W. F., Alexander, G. J., & Bailey, J. V. (2003). *Fundamentos de Inversiones: Teoría y práctica* (3rd ed.). México DF: Pearson Educación.
- Shiller, R. J. (2000). *Irrational Exuberance*. Princeton University Press.
- Statman, M. (2005). Socially responsible indexes : Composition and performance. *Santa Clara University Leavey School of Business*, (January), 1–29. <http://doi.org/10.2139/ssrn.705344>