

Crterios utilizados por los fondos privados de inversi3n socialmente responsable: clasificaci3n y formas de uso en el Per3

Hamner Burton – CIUP

Introducci3n

La presente investigaci3n introduce un nuevo modelo administrativo para la responsabilidad social corporativa (RSC), basado en los criterios utilizados por los fondos de inversi3n socialmente responsable (ISR) y los est3ndares vigentes en la excelencia de la calidad organizacional. As3, la RSC puede promoverse en pa3ses en desarrollo, como el Per3, utilizando este modelo, lo cual es valorado por los inversionistas extranjeros. De la misma forma, una RSC efectiva es importante para reducir los impactos sociales y ambientales negativos del sector empresarial.

As3, se sugiere que instituciones y asociaciones en el Per3 pueden usar este modelo de RSC para incrementar el inter3s local por la responsabilidad social, mejorar el desempe1o del sistema nacional de pensiones, mejorar la calidad y volumen de la inversi3n extranjera directa, atraer m3s inversionistas en el mercado de capitales y respaldar la promoci3n por la calidad nacional.

Inversi3n socialmente responsable (ISR)

La ISR ha existido por d3cadas y fue iniciada por asociaciones religiosas. Este tipo de inversi3n cobr3 importancia en la d3cada de 1970, con la controversia de la inversi3n hacia Sud3frica por razones de discriminaci3n racial, lo que impuls3 prohibiciones de inversi3n en tabaco, energ3a nuclear, juegos de apuesta y producci3n de armas. Hacia fines de la d3cada de 1980 se le dio un nuevo enfoque, basado en aspectos positivos de la RSC. En efecto, la inversi3n

«...la inversi3n socialmente responsable es un proceso de inversi3n que considera las consecuencias sociales y ambientales de la inversi3n dentro del contexto del an3lisis financiero»



Se sugiere que instituciones y asociaciones en el Per3 pueden usar este modelo de RSC para atraer m3s inversionistas en el mercado de capitales y respaldar la promoci3n por la calidad nacional.

socialmente responsable es un proceso de inversi3n que considera las consecuencias sociales y ambientales de la inversi3n dentro del contexto del an3lisis financiero. As3, se identifican aquellas empresas que cumplen con ciertos est3ndares de la RSC, con el fin de invertir en ellas.

Actualmente, la ISR es una tendencia clave en los mercados financieros de Am3rica del Norte y Europa, que incluyen a los fondos de pensi3n institucionales, los que se constituyen en los fondos de inversi3n m3s grandes del mundo. En su mayor3a, la ISR est3 dirigida por los fondos mutuos privados (existen m3s de 700), inversionistas institucionales y bancos. En el mundo, el volumen de inversi3n socialmente responsable asciende a US\$ 2,6 trillones de d3lares, el cual se ha duplicado entre 1997 y 2002. En efecto, la ISR es la estrategia de inversi3n que ha crecido m3s r3pido en los 3ltimos a1os.

Este tipo de inversi3n puede ser dividida en cuatro tipos de estrategia: *negative screening* (evaluaci3n negativa), la cual consiste en el uso de criterios para determinar prohibiciones de inversi3n hacia ciertos sectores; *positive screening* (evaluaci3n positiva), en la cual se usan criterios para determinar el desempe1o de la administraci3n de la RSC; *shareholder advocacy* (defensa del accionista), la cual consiste en el uso de derechos de voto de los inversionistas para promocionar la RSC en sus corporaciones; y

community investing (inversión comunitaria), en la cual se financian ciertas misiones con el fin de generar recursos y oportunidades para personas con desventajas económicas.

Aparte de los fondos de inversión, existen al menos catorce índices de empresas “socialmente responsables” que son producidos por varios grupos de inversión. Estos índices se comercian hacia los fondos con el fin de crear sus propios portafolios de inversión. Además, pueden ser globales, regionales o nacionales. Obviamente, la mayoría de empresas incluidas en estos índices pertenecen a naciones con mayor desarrollo. En efecto, el desempeño de estos índices se compara con los estándares del mercado y parece ser bastante competitivo.

Ciertamente, varios estudios (Barnett y Salomon 2002¹; Lou y Ganzi 2002²; CSR Europe 2003³) confirman que la ISR es, en ciertos casos, beneficiosa para los inversionistas. Se observa que los fondos basados en ISR no se desempeñan peor que el mercado y que, generalmente, muestran menor volatilidad, lo que reduce el riesgo del inversionista. Asimismo, aquellas compañías con mejores criterios en cuanto a la RSC tienden a tener mayores utilidades. Si bien la relación no es tan clara, los estudios sugieren que los criterios de la ISR no afectan negativamente a la inversión sino que, más bien, podría mejorarla.

Tendencias en la inversión socialmente responsable

Hoy, las tendencias en la ISR se basan en las siguientes categorías: administración de la calidad y RSC, responsabilidad social en banca y gobierno corporativo, y el uso de la ISR en fondos de pensión y mercados emergentes. El primero se empezó a implementar en la década de 1950 y ha tenido notables avances en los últimos años. Así, en 1987, se estableció el *Malcolm Baldrige National Quality Program* (MBNQP) en los Estados Unidos y un concurso nacional por la calidad, en el cual se elaboró una detallada guía acerca de cómo evaluar la calidad en las empresas. Estos criterios de calidad de Baldrige se revisan cada año y, en la actualidad, se denominan “Criterios para la Excelencia en el Desempeño”. Los miembros de dicha asociación mejoran continuamente la integración de la RSC en los criterios de calidad y excelencia en el desempeño.

Respecto de la responsabilidad social en banca, es necesario incentivar que los bancos utilicen evaluaciones ambientales y sociales de riesgo al otorgar sus préstamos, para promover finanzas más sostenibles en el tiempo. En efecto, la banca debería entender que

la RSC otorga valor a la empresa, por lo que debe promover estas buenas prácticas entre sus clientes.

La organización más productiva en banca y RSC es la International Finance Corporation (IFC), miembro inversionista del sector privado del Banco Mundial. Esta entidad ha producido ciertas guías para manejar el riesgo social y ambiental de préstamos en naciones emergentes. De la misma forma, en 2003, la IFC y un conjunto de bancos internacionales anunciaron los “Principios del Ecuador” (*Equator Principles*), que son parámetros para la evaluación y administración de riesgos sociales y ambientales. Actualmente, más del 50% de la infraestructura financiera mundial ha adoptado estos principios.



Actualmente, más del 50% de la infraestructura financiera mundial ha adoptado los “Principios del Ecuador”.

- 1/ Barnett, M. L. y Robert M. Salomon (2002). *Unpacking Social Responsibility: the Curvilinear Relationship between Social and Financial Performance*. Academy of Management Best Paper Proceedings.
- 2/ Lou, C. y J. Ganzi (2002). *2001 Performance Review: Profit-Driven Sustainability Funds*. Chapel Hill, North Carolina: Environment and Finance Enterprise.
- 3/ CSRE (2003). *The SRI Compass Funds Feature - Issue 2: Performance and Risk Behavior of SRI Funds*. Bruselas: CSR Europe.



El proyecto de gas natural de Camisea ha tenido condiciones significativas respecto de la RSC para que el Banco Mundial acceda a financiarlo.

Otro criterio relevante para los fondos de ISR es el gobierno corporativo, el cual es parte clave en el ámbito de la responsabilidad social. En efecto, este aspecto es reconocido como un elemento crítico en la regulación de mercados. Asimismo, los inversionistas de la ISR han notado una correlación entre gobernabilidad y rentabilidad. Así, las empresas que deseen atraer ISR necesitan enfocarse en mejorar su gobernabilidad corporativa para alcanzar estándares internacionales.

Por otro lado, los fondos de pensión y retiro han empezado a utilizar los principios de la ISR debido a su buen desempeño en los mercados financieros. La estrategia más común en este caso es el *negative screening* hacia el tabaco. La promoción del uso de ISR ha sido muy efectiva en varios países. Por ejemplo, en Inglaterra, la ley de pensiones se modificó de tal forma que los fondos de pensiones debían describir qué tipo de prácticas tenían: si consideraban la RSC o no, sin ninguna penalidad de por medio. Así, dado que la mayoría de individuos que forman parte de un fondo de pensiones tiene una fuerte ética hacia el servicio público, muy pocos admitirían una falta de consideración hacia la responsabilidad social. De esa forma, en solo dos años, más del 60% de los fondos de pensión ingleses incluía este tipo de consideraciones.

Enseguida, varios países imitaron la legislación inglesa con resultados aceptables. La estrategia, en todo caso, consiste en solicitar información y no la implementación de estas buenas prácticas en los fondos de pensión. De esta forma, la presión ética incentiva a que las personas involucradas adopten la ISR. Así, actualmente, los fondos de pensión líderes utilizan a la ISR como una estrategia vital a largo plazo.

4/ Mistra (2003). *Screening of Screening Companies-Socially Responsible Investment. An assesment of the Quality of Existing Products/Services*. Oslo: Mistra, The Foundation for Strategic Environmental Research.

«...las empresas que deseen atraer ISR necesitan enfocarse en mejorar su gobernabilidad corporativa para alcanzar estándares internacionales»

Con relación a los mercados en países en desarrollo, la inversión extranjera directa (IED) representa la mitad de los flujos de capital hacia estas naciones. Largamente, se ha incentivado que la IED tenga, cada vez, mayor responsabilidad social. Por ejemplo, el proyecto de gas natural de Camisea (el proyecto de IED más grande del país) tuvo que incluir condiciones significativas respecto de la RSC para que el Banco Mundial acceda a financiarlo. En efecto, la aplicación de la RSC en áreas específicas, como las relaciones laborales, protección del medio ambiente, entre otras, tiene importantes implicancias para la IED. Además, es necesaria una verdadera regulación, pues la evidencia afirma que una simple indicación de un código de conducta no es efectiva en su totalidad.

La IFC ha identificado a 55 fondos mutuos de ISR que invierten en mercados emergentes, tanto parcial como totalmente. Estos fondos son relativamente nuevos, tienen menos de cinco años. El monto invertido alcanza los US\$ 2,7 billones de dólares, lo cual es una proporción pequeña con respecto al total invertido en ISR en el mundo. Sin embargo, cabe resaltar que muchos mercados emergentes recién han sido buenos prospectos de inversión desde la década de 1990, por lo que se espera un rápido crecimiento en los siguientes años. Ciertamente, la ISR podría ser más importante en los mercados emergentes que en los desarrollados, pues en dichos mercados existe una mayor preocupación por la RSC.

Criterios de responsabilidad social corporativa para la inversión socialmente responsable

El uso del *positive screening* no es la parte más significativa del mercado de ISR, pero es la más importante porque es inversión basada en una rentabilidad esperada. Así, los analistas creen que ciertas clases de RSC mejoran el desempeño de la inversión. En efecto, un estudio reciente (MISTRA 2003)⁴ afirma que la aplicación del *positive screening* junto a una selección de las mejores empresas es la mejor práctica para la investigación e inversión en temas de responsabilidad social.



El conocimiento de la RSC es relativamente avanzado en el Perú.

No obstante, dicha aplicación es difícil porque muchas empresas poseen operaciones que aprueban ciertos estándares pero fallan en otros. Por ejemplo, General Electric produce focos eficientes en energía (bueno para el medio ambiente), pero produce armas nucleares y motores de *jet* (malo para el medio ambiente). Ciertamente, es complicado determinar si una empresa es socialmente responsable o no, por lo que ciertos fondos han tenido que escoger a las empresas con buenas prácticas dentro de un determinado sector.

El uso de criterios de RSC provee una oportunidad para conocer, aproximadamente, qué tipos de RSC son rentables. A medida que el mercado de ISR crezca, los fondos desarrollarán un conjunto de criterios diseñados para aumentar las utilidades. De la misma forma, para poder competir, cada fondo tendrá que redefinir sus criterios con el fin de distinguirse de sus competidores.

A todo esto, la proliferación de estos criterios de RSC dificulta la distinción de los criterios centrales, que son los que todo inversionista socialmente responsable desea. El problema es que el detalle de estos criterios varía significativamente entre los fondos, mientras que los criterios comunes son muy amplios. En efecto, los administradores de los fondos consideran que los detalles de la evaluación de RSC son una ventaja competitiva y, por ende, los mantienen en secreto.

Afortunadamente, los índices de ISR sí proveen información detallada acerca de los criterios utilizados. Sin

embargo, surge el problema de la semántica e interpretación de estos criterios. Por ejemplo, el término "utilidad social" es usado por uno de los criterios, pero ¿qué significa exactamente "utilidad social"? Para superar este problema y poder clasificar los criterios, se usaron los "Criterios para la Excelencia en el Desempeño" de Baldrige. Así, se observó que los criterios usados con mayor frecuencia estaban relacionados con la salud y seguridad, relaciones laborales y prevención de la contaminación. Ciertamente, esto enfatiza que los programas de CSR deben enfocarse primero en el desarrollo interno y, luego, en lo externo a la empresa.

El uso de los criterios de Baldrige permite realizar una clasificación de los criterios en siete categorías y diecinueve subcategorías, lo cual hace posible que el ejecutivo tenga un mayor entendimiento acerca de cuáles son los criterios más importantes y cómo implementarlos en su empresa. El uso de estos criterios permitió plantear un modelo que puede ser usado por un inversionista de responsabilidad social corporativa (véase el cuadro 1). Para validar el modelo, se analizaron los criterios de los fondos que invierten en mercados emergentes. Así, se encontró que el modelo incluye todos los criterios utilizados por estos fondos. De esa forma, a partir del modelo creado, es posible desarrollar herramientas que permitan evaluar el desempeño de la RSC.

Estrategia de promoción de inversión basada en responsabilidad social corporativa e inversión socialmente responsable en el Perú

El conocimiento acerca de la RSC es relativamente avanzado en el Perú. Existen varias instituciones que se especializan en el tema, como las ONG, universidades, oficinas gubernamentales y empresas consultoras, entre otras. Sin embargo, no existe evidencia acerca del uso formal de los criterios de RSC para invertir en el país. Ciertamente, la ISR basada en criterios de RSC recién ha crecido significativamente en los últimos años, por lo que la mayoría de inversionistas no utiliza estos principios.

Ante ello, se propone una estrategia activa para promocionar el uso de la RSC mediante la ISR en el Perú. Esta estrategia tiene tres fases de implementación. La primera fase consiste en mejorar la coordinación y la creación de habilidades. Para ello, es necesario que los ejecutivos entiendan en qué consiste la inversión basada en RSC y cuáles son los recursos clave que se encuentran disponibles. Así, es posible

Cuadro 1

Clasificación de criterios de responsabilidad social corporativa en el marco de la calidad

Criterios de Baldrige	Criterios de RSC
<p>1.1. <i>Liderazgo organizacional</i></p> <p>a. Dirección de liderazgo b. Gobernabilidad organizacional c. Análisis del desempeño organizacional</p>	<p>Políticas y visión de RSC y sostenibilidad Buena gobernabilidad Estructura de liderazgo</p>
<p>1.2. <i>Responsabilidad social</i></p> <p>a. Responsabilidades para con el público b. Comportamiento ético c. Apoyo a las comunidades</p>	<p>Capacidad de respuesta fuera de lo necesario Códigos de conducta Filantropía, consultoría</p>
<p>2.1. <i>Desarrollo de estrategias</i></p> <p>a. Proceso de desarrollo de estrategias b. Objetivos estratégicos</p> <p>2.2. <i>Aplicación de estrategias</i></p> <p>a. Desarrollo y aplicación del plan de acción b. Proyección del desempeño</p>	<p>RSC en desarrollo de estrategias Manejo del riesgo Estrategias socioambientales</p> <p>Programas de responsabilidad social corporativa</p>
<p>3.1. <i>Conocimiento del mercado y cliente</i></p> <p>3.2. <i>Relaciones y satisfacción del cliente</i></p> <p>a. Construcción de la relación de clientes b. Determinación de satisfacción del cliente</p>	<p>Conocimiento del accionista</p> <p>Relaciones con el cliente y proveedor Satisfacción del cliente</p>
<p>4.1. <i>Medida y análisis del desempeño organizacional</i></p> <p>a. Medida del desempeño b. Análisis del desempeño</p> <p>4.2. <i>Administración de la información</i></p> <p>a. Disponibilidad de la información b. Conocimiento organizacional</p>	<p>Evaluación de sostenibilidad</p> <p>Reportes públicos, marcas y publicidad Redes</p>
<p>5.1. <i>Sistemas laborales</i></p> <p>a. Administración y organización laborales b. Sistema de administración del desempeño del empleado c. Contratación y progreso de carrera</p> <p>5.2. <i>Motivación y aprendizaje del empleado</i></p> <p>a. Educación, entrenamiento y desarrollo del empleado b. Motivación y desarrollo de carrera</p> <p>5.3. <i>Satisfacción y cuidado del empleado</i></p> <p>a. Ambiente laboral b. Apoyo al empleado y satisfacción</p>	<p>Administración y relaciones laborales Compensación Discriminación, diversidad</p> <p>Entrenamiento Repartición de utilidades</p> <p>Salud y seguridad Beneficios no impuestos</p>
<p>6.1. <i>Procesos de creación de valor</i></p> <p>6.2. <i>Procesos de apoyo</i></p>	<p>Prevención de la contaminación, innovación RSC del proveedor Sistemas de ambiente, salud y seguridad</p>
<p>7.1. <i>Resultados enfocados al cliente</i></p> <p>7.2. <i>Resultados del producto y servicio</i></p> <p>7.3. <i>Resultados financieros y del mercado</i></p> <p>7.4. <i>Resultados de recursos humanos</i></p> <p>7.5. <i>Resultados de eficiencia organizacional</i></p> <p>7.6. <i>Resultados de gobernabilidad y responsabilidad social</i></p>	<p>Beneficios sostenibles al cliente</p> <p>Uso de recursos, basura y emisiones Certificaciones de producto</p> <p>Distribución de utilidades Subsidios e impuestos</p> <p>Resultados de salud y seguridad</p> <p>Certificaciones de procesos</p> <p>Premios de estándares Impactos sociales y ambientales</p>

Elaboración propia.

crear mecanismos de coordinación de tal forma que se pueda deducir “quién es quién” en el ámbito de la RSC en el Perú. Asimismo, es necesario mejorar los principios del buen gobierno corporativo con el fin de incluir una guía más específica acerca de la responsabilidad social. La elaboración de un manual para las empresas peruanas acerca de cómo integrar la RSC en la administración de la calidad y desempeño también sería de gran ayuda para promover la implementación de esta estrategia.

La segunda fase consiste en la elaboración de estrategias para la promoción de la RSC y la ISR dentro de cada sector. Respecto de la banca, se sugiere que la Asociación de Bancos del Perú (ASBANC) sea la encargada de promover el uso de la RSC en las prácticas de préstamos e inversiones. Se propone el nombramiento de un grupo de personas que se encargue de investigar cómo se utilizan los recursos en materia de responsabilidad social en la banca peruana. Además, se recomienda obtener financiamiento por parte del IFC para dirigir un programa nacional de RSC en temas bancarios.

Con relación a la IED, la entidad encargada debería ser ProInversión. Se propone designar a una persona experta en temas de RSC que participe activamente en las actividades de responsabilidad social en el Perú. Asimismo, se sugiere que esta entidad provea una guía acerca de cómo usar los recursos de RSC a las empresas que promociona. Otra entidad que debería unirse a esta cruzada es la Bolsa de Valores de Lima (BVL). Se recomienda que la BVL dirija programas para las empresas que cotizan en bolsa sobre la importancia de la ISR y los criterios utilizados por los administradores de los fondos.

Acerca de los fondos mutuos privados, se encontró que ninguno tiene procedimientos formales para evaluar la RSC en la inversión. Ante ello, es necesario realizar estudios que determinen si los inversionistas de estos fondos mutuos estarían dispuestos a invertir en un fondo con principios de ISR. Asimismo, se sugiere que la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (Conasev) promueva, entre los administradores de estos fondos, estrategias de ISR.

Finalmente, la tercera fase consiste en incentivar la aplicación de los principios de la ISR en el sistema nacional de pensiones. Se cree que esto mejorará la rentabilidad de las inversiones e incentivará el desarrollo de la RSC en el país. De esa forma, se sugiere que la asociación de AFP organice seminarios



La ISR motiva a las empresas a ser más responsables, pues eso atrae a más inversionistas y, por ende, más dinero.

internacionales entre sus miembros para incentivar la importancia de la ISR en el manejo de los fondos de pensión. Además, la Superintendencia Nacional de Banca, Seguros y AFP (SBS) debería obligar a las AFP a revelar sus políticas y prácticas para evaluar la responsabilidad social de las empresas en las cuales invierten.

Conclusiones

La inversión socialmente responsable ha tenido un gran impulso en los últimos años y es una fuerza clave para promocionar la responsabilidad social corporativa. En efecto, la ISR motiva a las empresas a ser más responsables pues, tal como se ha visto en esta investigación, eso atrae a más inversionistas y, por ende, más dinero. Asimismo, el desarrollo de la RSC en el Perú ha estado enfocado en ayudar a la sociedad. En realidad, los criterios de la ISR están enfocados en desarrollar capacidades de administración interna para la RSC, por lo que se debería seguir este enfoque en el futuro, de tal forma que se genere valor agregado en las empresas.

Finalmente, se recomienda la creación de un centro de referencia o grupo que pueda dirigir el desarrollo de la ISR y RSC en el Perú. La evolución de estas prácticas representa una excelente oportunidad en el mundo empresarial: compartir las mejores prácticas, en vez de mantenerlas secretas, como ventaja competitiva. Los líderes en el mundo están compartiendo su mejor información con el fin de promover un desarrollo más sostenible. Es necesario que se impulse esta iniciativa en el Perú, para poder lograr un mercado de inversiones sostenible.