



SEANPAVONEPHOTO / SHUTTERSTOCK.COM

# Sostenibilidad: por amor, por dolor, o por inteligencia

**Sonia Favaretto (\*)**

Sostenibilidad es un tema que ya ha pasado la etapa del “por qué” y ha entrado en la etapa del “cómo”. Finalmente, ésta no es una nueva agenda. Probablemente, el primer gran evento con efecto mundial sobre las preocupaciones en relación con la sostenibilidad se remonta a 1972, cuando las Naciones Unidas celebraron en Estocolmo la Conferencia sobre el Desarrollo y el Medio Ambiente Humano. Es en esta conferencia que el término “desarrollo sostenible” se

define y es aceptado y adoptado mundialmente.

Desde entonces, mucho se ha caminado, ya sea en los argumentos técnicos de la importancia de estos temas –con la publicación y gran repercusión de los Informes del IPCC - Panel Intergubernamental de los Cambios Climáticos [Painel Intergovernamental de Mudanças Climáticas] sobre los efectos del calentamiento global, por ejemplo–, ya sea

(\*) Directora de Sostenibilidad de BM&F BOVESPA. Fue ganadora del Premio Top of Mind 2009 de Recursos Humanos en Brasil, en la categoría Responsabilidad Social.

en la comprensión de la sociedad al respecto. Desde este segundo punto de vista señalo los años 2005 y 2006 como emblemáticos. Fue durante este período que, lamentablemente, tuvimos la catástrofe del Huracán Katrina, en Nueva Orleans, que trajo el sentido de la urgencia para hacer frente a estas cuestiones y generó en las personas de todas las partes del mundo la impresión –o certeza– de que algo muy serio estaba sucediendo en el ámbito de las catástrofes ambientales, con consecuencias devastadoras. También fue en esta época cuando Al Gore viajó por todo el mundo con su “Verdad Inconveniente”, traduciendo temas hasta entonces muy técnicos en gráficos fáciles y un lenguaje accesible –y alarmante. Finalmente, las COPs –conferencias de las Naciones Unidas sobre medio ambiente– se convirtieron en tema corriente a partir de la COP 15, en Copenhague.

Así pues, hoy estamos hablando de temas que cruzaron fronteras científicas y demostraron que en la actualidad son cruciales para todos los sectores, incluso el empresarial. Y no sólo en el largo plazo, como se suele decir cuando se trata de sostenibilidad, sino en el corto plazo, ahora.

En este contexto, las Bolsas de Valores desempeñan un papel fundamental. Centro del mercado de capitales, ellas pueden inducir a las buenas prácticas de ESG (siglas en inglés de Environmental, Social and Governance) en las empresas cotizadas, por un lado, y estimular los inversores, por otro, a valorar y premiar a estas empresas en sus decisiones de inversión. Finalmente, si estamos hablando –y demostrando– que los aspectos sociales, ambientales y de gobierno corporativo se han convertido en una parte intrínseca de la gestión de riesgos de una empresa, es razonable decir que invertir en empresas que adoptan esta agenda es una forma de protección del capital invertido.

Primera bolsa del mundo que firmó el Pacto Global de las Naciones Unidas (ONU), en 2009, y primera de mercados emergentes en firmar el PRI – Principios para la Inversión Responsable (ONU), en 2010, la BM&FBOVESPA siempre tuvo la visión de que los aspectos de sostenibilidad eran –y serían cada vez más– variables de negocio y por lo tanto debían ser fomentados, difundidos y adoptados.

En 2005, en un movimiento pionero en Latinoamérica, lanzamos el cuarto índice de sostenibilidad del mundo, el ISE – Índice de Sostenibilidad Empresarial. En 2009, se creó formalmente en la estructura de la Bolsa una Dirección de Sostenibilidad subordinándose directamente al CEO, lo que demuestra la importancia estratégica que esta agenda tiene para nosotros. En 2010, lanzamos el segundo índice de sostenibilidad, el ICO2, ahora centrado en las emisiones de gases de efecto invernadero. A finales de 2011, reforzando el enfoque en promover la transparencia de informaciones socio ambientales por parte de las empresas cotizadas, lanzamos la recomendación “Dé a conocer o Explique para Informes de Sostenibilidad o similar”, cuyos primeros resultados fueron presentados en la Río+20, en Rio de Janeiro en junio de 2012. Detrás de todas estas iniciativas, que discurriré en detalles a continuación, está el papel inductor y formador de mercado, intrínsecos y esperados de cualquier Bolsa.

El calentamiento global y el aumento de los fenómenos climáticos extremos han traído enormes desafíos en algunos mercados. La industria de seguros es un buen ejemplo. Las indemnizaciones pagadas en todo el mundo en 2010 alcanzaron los US\$ 48 mil millones y, al año siguiente, ya saltaron a US\$ 116 mil millones, siendo éste el segundo año de la historia con más alto costo de las aseguradoras. El año





2005, en función del Katrina, fue el más costoso para el sector, con US\$ 123 mil millones de indemnizaciones pagadas.

Es evidente, viendo estos números, que si el sector de seguros no se reinventase se convertiría en un business inviable frente a los retos impuestos por esta nueva realidad. A la luz de este entendimiento, fue anunciada durante la Río+20, después de tres años de estudio, la creación del PSI – “Principios para la Sostenibilidad en Seguros”, una iniciativa de la UNEP-FI (Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente – Instituciones Financieras), que consiste en un compromiso voluntario con directrices globales para que la industria trate los riesgos y oportunidades teniendo en cuenta el valor económico fundamental del capital natural, del capital social y del buen gobierno corporativo. Hoy en día, el PSI cuenta con 30 signatarios con más de US\$ 3,5 billones en activos y 10% del volumen mundial bruto de primas.

Por lo tanto, no es una exageración decir que la sostenibilidad, cada vez más, deja de ser una ventaja competitiva para convertirse en una condición para competir. Y ciertamente saldrá adelante o sobresaldrá el sector o la empresa que note este movimiento y lo lleve al centro de su pensamiento estratégico y toma de decisiones.

Un movimiento que ha colaborado en gran medida al avance de esta agenda empresarial que favorece la sostenibilidad es el PRI – “Principios para la Inversión Responsable”, que existe desde 2005. Se trata de una colaboración de la ONU con un grupo de grandes inversores. Las agencias de

la ONU involucradas son UNEP-FI (United Nations Environmental Programme Finance Initiative) y UNGC (United Nations Global Compact).

Los principios del PRI incluyen criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo que deben ser seguidos por sus signatarios (titulares, gestores de activos o prestadores de servicios). La BM&FBOVESPA fue la primera bolsa de mercados emergentes en convertirse en signataria del PRI por entender el mensaje poderoso transmitido detrás de este hecho a sus empresas cotizadas y a sus inversores.

Otra iniciativa que nació de inversores y también está siendo definitiva para la creación de esta mentalidad “business oriented” de la sostenibilidad es el CDP – Carbon Disclosure Project. Se trata de una organización no lucrativa independiente creada en 2000 y financiada por el Carbon Trust del Gobierno Británico y por un grupo de fundaciones liderado por la Rockefeller Foundation. Ésta es la mayor base de datos mundial en impacto climático corporativo del mundo. Esta base de datos está montada a partir de las respuestas a un cuestionario enviado a las grandes empresas que buscan capturar las estrategias y acciones corporativas que se están implementando para identificar los riesgos y oportunidades relacionados con el cambio climático. Detrás del CDP hay una alianza global de 655 inversores institucionales que administran US\$ 78 billones de activos financieros. Son 68 signatarios latinoamericanos, 63 de ellos de Brasil, que administran US\$ 2,1 billones. Es decir, un respetable universo bajo cualquier punto de vista de negociación.

Para que estos inversores puedan poner en práctica su “apetito” por la agenda de sostenibilidad demostrado a través de la creación de estas iniciativas, es necesario, sin embargo, contar con herramientas. La más obvia son los productos con esta característica, especialmente los llamados Fondos SRI – Social Responsible Investment. El monto de los recursos destinados a estos fondos está aún muy por debajo del monto total de la industria, pero está creciendo de manera exponencial.

Europa empuja este movimiento, con aproximadamente el 18% de asignación en estas opciones, seguida por los Estados Unidos, con aproximadamente un 12%. En Brasil, todavía hay mucho espacio para crecer, ya que estamos hablando de menos del 1% del monto total dirigido a los Fondos SRI.

Otra herramienta para los inversores es la transparencia de las informaciones socio ambientales y de gobierno corporativo. Sabemos que el acceso rápido a la información es una estrategia fundamental para lograr buenos negocios. Creo firmemente –y lo compruebo en mi día a día– que los inversores han aumentado su mirada hacia estas dimensiones. Pero, para ello, deben tener acceso a estos datos de una manera fácil, rápida y oportuna.

En este contexto, los informes de sostenibilidad o documentos similares como los informes integrados son guías importantes para la práctica de informar los datos no financieros de manera sistemática y evolutiva.

La BM&FBOVESPA fue la segunda bolsa en el mundo y la primera en las Américas en publicar su informe anual de acuerdo con el modelo de la Global Reporting Initiative (GRI), en 2010. La GRI es una ONG con sede en Ámsterdam que creó el estándar mundial para la presentación de informes de sostenibilidad de mayor aceptación en la actualidad. La BM&FBOVESPA es presidente del Consejo Consultivo del Punto Focal Brasil de la GRI y también ha sido elegida para integrar, de 2013 a 2015, el Stakeholder Council, órgano consultivo de la gobernanza internacional de la GRI que colabora en la definición de las directrices estratégicas de la institución.

También en colaboración con la GRI, la Bolsa lanzó en la Río+20 el “Dé a conocer o Explique para Informes de Sostenibilidad o similar”, una recomendación para sus empresas cotizadas que tiene como objetivo facilitar el acceso a las informaciones relativas a las prácticas de sostenibilidad, ofreciendo transparencia al mercado. La iniciativa estimula a las empresas a informar si publican este tipo documento y dónde está disponible. Si no lo hacen, deben explicar el motivo.

El porcentaje de empresas que cotizan en la BM&FBOVESPA que se sumó al “Dé a conocer o Explique” aumentó del 45,31%, en mayo de 2012 (en el lanzamiento), al 57,95%, en octubre de 2012. Hoy, 253 empresas (de un total de 438) se han sumado a la recomendación. Como resultado, el pú-



blico tiene acceso en la página web (<http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/consultas/relatorio-de-sustentabilidade.aspx?Idioma=pt-br>) a una tabla de fácil visualización que presenta los enlaces para los informes de las empresas que publican las informaciones, las explicaciones de las que aún no publicaron y también aquellas que dejaron la respuesta en blanco, es decir, no se expresaron.

La publicación de informes de sostenibilidad o similares por parte de empresas cotizadas, cerradas y/o estatales también es una tendencia internacional. En 2010 fue adoptada por la Bolsa de Johannesburgo como criterio de listado; es obligatoria para las empresas que cotizan en Francia, Dinamarca y Suecia, desde 2007, para las empresas de control estatal.

Otro instrumento que ayuda a los analistas e inversores en su recomendación y toma de decisiones son los índices de sostenibilidad. Índices, como bien sabemos, son los principales productos en el portafolio de las bolsas, ya que se ocupan de referencias teóricas importantes en el conjunto de las informaciones analizadas. No es diferente con la sostenibilidad.

El producto estrella en nuestra Bolsa es el ISE – Índice de Sostenibilidad Empresarial creado en 2005 después de un proceso de discusión profundo y amplio con las principales instituciones de mercado en ese momento. Reuniendo las empresas con las mejores prácticas en gestión empresarial



para la sostenibilidad según la metodología adoptada, es un incentivo para las empresas brasileñas que cotizan en la BM&FBOVESPA para promover el crecimiento económico con inclusión social y respeto por el medio ambiente, y también actúa como un inductor del mercado de Inversión Socialmente Responsable en Brasil.

El ISE es un índice que tiene como premisa el “screening positivo” (selección positiva), es decir, sin restricción previa de la participación de las empresas en función del sector de actuación siempre que cumplan el pre requisito de ser una de las 200 empresas con las acciones más líquidas en la BM&FBOVESPA.

Se trata de un índice inclusivo, porque la Bolsa cree que la sostenibilidad es un tema en constante evolución y por lo tanto debe involucrar a todas las empresas en el diálogo y los instrumentos que se ofrecen. La participación en el proceso del ISE es voluntaria y nuestro colaborador técnico es el Centro de Estudios en Sostenibilidad, el GVCes, de la Escuela de Administración de Empresas de la Fundación Getulio Vargas (FGV-EAESP), uno de los principales actores mundiales en su segmento.

Las empresas candidatas para componer el índice deben responder a un cuestionario que se basa en el concepto del “triple bottom line” (TBL), que involucra elementos ambientales, sociales y económico financieros. A estos principios del TBL se añadieron cuatro dimensiones más: General (que considera, por ejemplo, la posición de la empresa ante acuerdos globales); Naturaleza del Producto (que identifica

si el producto de la empresa ocasiona daños y riesgos para la salud de los consumidores, entre otros artículos); Gobierno Corporativo (que analiza, entre otros aspectos, la estructura y gestión del Consejo de Administración) y el Cambio Climático (que evalúa como la empresa considera las emisiones de Gases de Efecto Invernadero). La Dimensión Ambiental cuenta con diferentes cuestionarios para cada grupo de sectores económicos, que consideran las especificidades de cada sector.

Para integrar la cartera del ISE, la empresa debe presentar un desempeño satisfactorio en todas las dimensiones del cuestionario y enviar la documentación de apoyo para algunas respuestas. El cuestionario es revisado anualmente, de manera participativa, a través de workshops, consulta y audiencia pública, y está disponible en la página web del ISE ([www.isebvmf.com.br](http://www.isebvmf.com.br)).

La octava cartera del ISE, que está en vigor hasta diciembre de 2013, reúne 51 acciones de 37 empresas. Ellas representan 16 sectores y suman R\$ 1,07 billones en valor de mercado, equivalente al 44,81% del total del valor de las empresas con acciones negociadas en la BM&FBOVESPA (en 26/11/2012).

Una iniciativa en el ámbito del ISE, que está en su segundo año y que dialoga con las demás iniciativas de promoción a la transparencia que hemos desarrollado, es la divulgación de las respuestas de los cuestionarios. Entendiendo la creciente demanda de los inversores por las informaciones no financieras, incluimos, a partir de 2011, una pregunta bien

puntuada en el cuestionario. Ella propone que las empresas postulantes a integrar el ISE autoricen la divulgación de sus respuestas en la página web del índice.

En el primer año ocho empresas aceptaron y publicaron sus respuestas. Este número ya está en 14 (del total de 37 de la cartera) y no tengo ninguna duda de que en un plazo corto las demás empresas también se sumarán. Como siempre cuando hablamos sobre sostenibilidad, se trata de una nueva proposición que se debe discutir internamente, y entendemos completamente la complejidad empresarial en torno a las decisiones de este porte. Sin embargo, cabe destacar que las empresas brasileñas se han mostrado muy abiertas a las iniciativas propuestas, teniendo, por supuesto, su propio tiempo de adhesión. En constante evolución, el ISE también está tratando de hacer su parte y cuenta, a partir de este año, con la auditoría y aseguramiento de KPMG en su proceso, lo que contribuye a dar mayor credibilidad al índice. Buena noticia para las empresas participantes y para los inversores que se guían por la composición del ISE.

La creación y el desarrollo del ISE tuvo un impacto en el desarrollo de la sostenibilidad en Brasil, creando conciencia entre las empresas cotizadas, en particular sobre la necesidad de adoptar las mejores prácticas, y en la generación de un propósito entre todas las empresas abiertas que no forman parte del índice de mejorar sus prácticas. De acuerdo con las empresas cotizadas que estuvieron, están o quieren formar parte del índice, el ISE genera un gran impacto. Estas empresas lo utilizan como una guía para la selección e implementación de prácticas responsables y feedback sobre cómo aprovechar estas prácticas. Para algunas, integrar el ISE se ha convertido en uno de los mayores objetivos de sus esfuerzos de sostenibilidad.

Para el período de 2011 a 2015, el Consejo Deliberativo del ISE –órgano máximo de su gobierno corporativo presidido por la BM&FBOVESPA– definió cinco objetivos estratégicos que han orientado todas las acciones tomadas, ya sea en el ámbito del cuestionario o en otras iniciativas correlativas: 1) Ampliar la apertura de informaciones al mercado; 2) Aumentar la participación de las empresas en el proceso de selección; 3) Aumentar el volumen de los recursos invertidos y los productos vinculados al ISE y que lo convierten en un benchmark de inversiones; 4) Fortalecer los canales de comunicación y diálogo con las partes interesadas; y 5) Trabajar en mejorar el alcance y el proceso de preparación del cuestionario.

Nuestro otro índice de sostenibilidad es el ICO2 – Índice Carbono Eficiente, que fue lanzado en 2010, en colaboración con el Banco Nacional de Desarrollo (BNDES), durante la COP 16, en Cancún. El ICO2 mide el retorno de una cartera teórica compuesta por acciones de empresas del IBrX-50 (formado por las 50 acciones más negociadas en la Bolsa) que se unieron a la iniciativa.

El indicador está ponderado por el free float (cantidad de acciones que están en circulación, es decir, aquellas que

están a disposición para negociación en el mercado) y por el coeficiente de emisiones de gases de efecto invernadero (GEE) de las empresas. La cartera se reequilibra a cada cuatro meses, con base en el free float de las empresas, y anualmente con base en el coeficiente de emisión.

Podemos decir que el ICO2 es un “zoom” en la Dimensión Ambiental del ISE, centrándose en las emisiones de gases de efecto invernadero. Al crear este índice, la Bolsa transmite al mercado el mensaje de que entiende y cree que los cambios climáticos son variables de negocios que deben ser medidos y gestionados. El pre requisito para integrar el ICO2 es hacer y divulgar el inventario de emisiones de gases de efecto invernadero de la empresa –otra iniciativa que promueve la transparencia de informaciones no financieras.

Un desafío constante cuando hablamos sobre sostenibilidad es concretar las teorías. Suelo decir que se trata de una agenda positiva que difícilmente encuentra oponentes. Nuestro desafío, sin embargo, es demostrar que estamos hablando de algo concreto y palpable, relacionado al retorno económico de las empresas, y no de una agenda poética y de muy largo plazo. Esto sí atraerá adeptos fundamentales, como los inversores.

En este sentido, la BM&FBOVESPA encomendó al GVces en 2012 un estudio que fue lanzado en el anuncio de la cartera del ISE, en noviembre pasado. El trabajo, titulado “El Valor del ISE - Principales estudios y la perspectiva de los inversores” muestra que el 75% de los fondos de pensión entrevistados utilizan o tienen planes de utilizar en sus análisis de inversión, dentro de los 12 meses, el cuestionario respondido por las empresas para el proceso de selección del ISE. La encuesta incluyó 12 fondos de pensión, que gestionan R\$ 260 mil millones, lo que representa el 45% del total estimado de inversiones de estas entidades en el país.

El estudio, que está disponible en la página web de la Bolsa, también dibujó un panorama completo de la Inversión Sostenible, con sus principales tendencias, contribuciones en la decisión de inversión y la importancia de la transparencia desde el análisis de seis investigaciones nacionales e internacionales sobre el tema.

Otro punto de nuestra agenda, que ocupa una parte significativa de nuestro tiempo, es la participación en grupos o instituciones nacionales e internacionales que promueven y estimulan las mejores prácticas de sostenibilidad. Además de las participaciones en la GRI, PRI y Pacto Global, integramos también los Consejos del CDP – Carbon Disclosure Program y del Programa Empresas por el Clima, de la FGV.

La más reciente adhesión institucional de la BM&FBOVESPA se produce en el ámbito de la SSE – Sustainable Stock Exchanges, iniciativa voluntaria del PRI, UNCTAD, UNEP-FI y Pacto Global, lanzada en 2009 para estimular a las bolsas de todo el mundo a reflexionar y actuar sobre estos temas. Durante la Río+20, nuestra Bolsa, junto con NASDAQ OMX, Johannesburg Stock Exchange

(JSE), Istanbul Stock Exchange (ISE) y Egyptian Exchange (EGX), firmó un compromiso voluntario para promover la inversión responsable de largo plazo y trabajar junto con las empresas cotizadas por el desempeño y divulgación de informaciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

También en 2012, la SSE presentó el informe “Bolsas de Valores Sostenibles – Informe de Progreso”, desarrollado por la Responsible Research y patrocinado por la Aviva Investors (disponible en [http://www.unglobalcompact.org/docs/issues\\_doc/Financial\\_markets/Sustainable\\_Stock\\_Exchanges.pdf](http://www.unglobalcompact.org/docs/issues_doc/Financial_markets/Sustainable_Stock_Exchanges.pdf)).

El informe investigó 30 grandes bolsas de valores globales sobre la amplitud y profundidad de sus iniciativas en sostenibilidad y presenta los progresos de las bolsas en los temas de sostenibilidad desde 2010, año en que fue publicado el primer informe. El documento indica, a partir de respuestas de las propias bolsas entrevistadas, que BM&FBOVESPA y JSE hoy son referencias mundiales en sostenibilidad. Esta noticia nos entusiasma sobre todo porque indica que vamos por buen camino. Al mismo tiempo, nos da la dimensión exacta de la responsabilidad de seguir emprendiendo en los temas de sostenibilidad.

Para actuar directamente con las empresas que cotizan, la BM&FBOVESPA lanzó en 2010 el “En Buena Compañía [Em Boa Companhia] – Programa de Sostenibilidad con Empresas”, con el fin de profundizar las discusiones sobre

el impacto de la gestión de sostenibilidad y de la inversión social del día a día de las empresas.

El programa prevé compartir informaciones a través de páginas web, publicaciones y reuniones presenciales en la Bolsa. En la página web, damos visibilidad a las iniciativas de las empresas que cotizan: en la actualidad, 44 empresas participan, divulgando las informaciones acerca de 200 proyectos socio ambientales. Uno de los primeros productos del En Buena Compañía, en la línea de publicaciones, es la Guía “NUEVO VALOR: Sostenibilidad en las Empresas. Cómo empezar, a Quién Involucrar y Qué Priorizar”, disponible en <http://www.bmfbovespa.com.br/novo-valor/pt-br/download/guia-de-sustentabilidade.pdf>.

Para terminar, suelo decir que el movimiento de la inclusión de la sostenibilidad en la estrategia de las empresas se produce por tres vías: por el amor, el dolor y la inteligencia.

Por Amor, cuando son impulsados por líderes apasionados y convencidos de su importancia; por Dolor, cuando sufren pérdidas financieras, de imagen o reputación, y no quieren pasar por eso nuevamente; o por la Inteligencia, cuando las empresas entienden el diferencial competitivo que la sostenibilidad representa y, por lo tanto, el liderazgo que pueden tomar al adoptarlo. Qué camino se seguirá dependerá de cada empresa e institución, de sus particularidades, historia y modelo de liderazgo. Pero espero que cada vez sigamos el camino de la inteligencia con –por qué no– una buena dosis de amor.

