

Cap. 2



Rendimientos de las Empresas Sustentables en la bolsa de valores: El caso de la BMV

Returns of Sustainable Companies on The Stock Exchange: The Case of the BVM

 <http://doi.org/10.5281/zenodo.4294839>

Rony Estuardo Monzón Citalán
Universidad San Carlos de Guatemala
ronymonzon@cunoc.edu.gt

 <https://orcid.org/0000-0001-9980-7944>

49

Recibido: 31 de julio de 2020
Aceptado: 28 de noviembre de 2020
Publicado: 6 de diciembre de 2020

Línea temática:
Negocios Inclusivos Innovadores

Código JEL: E22, G11, O16

Indexado en:

OpenAIRE



Resumen

Las empresas del mercado accionario mexicano acreditadas en materia de sustentabilidad se certifican en tres áreas (1) cuidado del medio ambiente, (2) responsabilidad social empresarial y (3) gobierno corporativo. Como resultado de esta certificación se esperaría que estas empresas sean beneficiadas por el mercado (atracción de capital, rendimiento del precio, generación del valor, entre otras) para compensar la inversión que realizan en cada rubro. Por esa razón, el objetivo de esta investigación es determinar si el rendimiento del precio de la acción de las empresas sustentables es mayor al rendimiento del precio de la acción de las empresas no sustentables para el sector productos de consumo frecuente de la Bolsa Mexicana de Valores. Al analizar el rendimiento del precio de la acción de las empresas sustentables y al contrastarlas con el rendimiento del precio de la acción de las empresas no sustentables, aplicando una diferencia de medias independientes se encontró que las empresas sustentables superan el rendimiento del precio de la acción de aquellas empresas que no lo son.

Palabras claves: Mercado Financiero, Inversión, Empresa.

Para citar este capítulo utilice el siguiente formato:

Monzón, R. (2020, diciembre). Rendimientos de las Empresas Sustentables en la bolsa de valores: El caso de la BMV. En P. Navarrete (Ed.), *Un Espacio Para la Ciencia*, 3(1), 49-70. ManglarEditores. doi: <http://doi.org/10.5281/zenodo.4294839>

Abstract

Mexican stock market companies accredited in sustainability criteria are certified in three areas (1) environmental care, (2) corporate social responsibility and (3) corporate governance. Consequently, from this certification, these companies would be expected to benefit from the market (capital attraction, price performance, value generation, among others) to compensate the investment they make in each market. For this reason, the objective of this research is to determine whether the performance of the share price of sustainable companies is higher than the performance of the share price of non-sustainable companies for the sector of Consumer Staples of the Mexican Stock Exchange. By analyzing the performance of the share price of sustainable companies and contrasting it with the performance of the share price of no-sustainable companies; applying a difference of independent averages it was found that sustainable companies outperform the share price performance than those companies that are not.

Keywords: Financial markets, Investment, Business.

To cite this chapter use the following format:

Monzón, R. (2020, December). Returns of Sustainable Companies on The Stock Exchange: The Case of the BVM. In P. Navarrete (Ed.), *Un Espacio Para la Ciencia*, 3(1), 49-70. ManglarEditores. doi: <http://doi.org/10.5281/zenodo.4294839>

Introducción

Las finanzas sustentables entendidas como aquellas que, dentro de su proceso de decisión de inversión, financiamiento y manejo de riesgo, incorporan factores ambientales, sociales, y de gobierno corporativo (ASG), y abordan la problemática de cómo los factores ASG influyen en la valoración de los activos. Además, contribuyen a un desarrollo económico respetuoso con el medio, para mitigar los daños físicos y económicos que podría desencadenar el cambio climático; y buscan promover la creación y difusión de instrumentos capaces de favorecer el crecimiento económico, evitando colocar en riesgo la vida del planeta y, en consecuencia, la vida humana.

Producto de los Objetivos de Desarrollo Sostenible impulsados por la Organización de las Naciones Unidas (ONU, 2015), la inversión socialmente responsable toma fuerza en los mercados actuales, lo que alienta a los inversionistas a construir carteras de inversión que integren activos que estén certificados en tres áreas (1) cuidado de los recursos naturales, (2) responsabilidad social empresarial, y (3) gobierno corporativo.

La tendencia mundial de invertir de manera responsable hace que los inversionistas utilicen como estrategia de inversión los factores ASG, debido a que el mercado los recompensa a través del rendimiento; en otras palabras, el mercado de valores con compañías certificadas en criterios ASG en países europeos, asiáticos y latinoamericanos, están obteniendo mayores rendimientos versus a aquellas empresas que no lo están (Nagy et al., 2016; Serafeim, 2018; Schröder, 2004) . En los últimos años se ha observado que los activos sustentables atraen mayores flujos de capital, debido a las presiones sociales, la creación de políticas públicas y financieras por parte de las empresas que buscan luchar contra el cambio climático.

Sin embargo, investigaciones previas de la inversión sustentable (IS) evidencian que no en todos los mercados se obtiene un rendimiento mayor que aquellos activos que no están certificados

en criterios ASG (Arvidsson y Ljungbergh, 2015; Bauer et al., 2005; Statman, 2000); de esta forma se presenta que los inversionistas por ser responsables están pagando una prima adicional al mercado (Auer y Schuhmacher, 2016; Rebodedo et al., 2017).

Actualmente, los inversionistas realizan una discriminación entre los factores ASG, es decir, que, al decidir invertir, hay algunos que ponderan de mayor manera el desempeño de las empresas en el factor ambiental, mientras otros que se interesan más por el factor social y finalmente, habrá algunos que ponderen más como se desempeña el gobierno corporativo de las empresas sustentables. En ese sentido, Erragraguy y Revelli (2015) al integrar estos criterios indican que en las carteras islámicas no perjudican el rendimiento y generan un mayor rendimiento para los criterios de gobierno corporativo. Los factores son la base de todas las carteras, las fuerzas amplias y persistentes que han impulsado la rentabilidad de las acciones, los bonos, y otros activos. La inversión por factores aprovecha los avances actuales en materia de información y tecnología con el fin de buscar estos impulsores de rendimiento histórico en las carteras. Comprender cómo funcionan los factores puede ayudar a captar su potencial para generar exceso de rendimiento y reducir el riesgo, al igual que los inversores institucionales líderes y los administradores activos de fondos lo han hecho durante décadas (BlackRock, s.f.)

La tendencia actual de la inversión sustentable ha llevado a las principales bolsas de valores del mundo, tanto en los mercados desarrollados como en los emergentes, a crear índices bursátiles de sustentabilidad^(1,2), en una respuesta por parte de las bolsas de valores ante el público inversionista; dicho de otra manera, al ofrecer al mercado *benchmarks* ASG fortalecen la transparencia de la información; además, ayudan al inversionista a distinguir las empresas que no sólo velan por los intereses de los accionistas sino

1. Un índice de sustentabilidad aglutina aquellas empresas certificadas en criterios ASG, cabe destacar que no todas las empresas por el simple hecho de ser sustentables forman parte del índice, esto quiere decir que pasan por una evaluación a través de una metodología *ad hoc*, y al final se seleccionan aquellas que estén por encima de la media.
2. Serie de índices ESG de S&P Dow Jones Indices.

que también de sus grupos de interés, incluyendo a colaboradores, proveedores, clientes, y, todos aquellos con quienes la empresa se relacione de manera directa o indirecta.

Hay estudios que también han presentado un constante interés en evaluar si estos índices de sustentabilidad presentan mayor rendimiento que aquellos que no lo son, en ese orden, al analizar dos estrategias de inversión basadas en clasificaciones ASG MSCI³, la estrategia de inversión orientada en factores ASG sobrevalora el precio de las acciones con más altos puntajes en materia de sustentabilidad (misma que está vinculada al desempeño de la empresa a largo plazo).

Por otro lado, una estrategia de inversión que considera la tendencia de los factores ASG también sobrevalora el precio de las acciones que han mejorado su calificación en los últimos periodos (debido que está orientada en el corto plazo). Estas estrategias basadas en factores ASG superaron al índice de referencia mundial MSCI en los últimos ocho años (Nagy et al., 2016).

En contraste, Alessandrini y Jondeau (2019) utilizando puntajes ASG de empresas que pertenecen al universo *MSCI World* en el periodo enero 2007 a diciembre 2018, no encuentran la formación de *Alpha*⁴ positivo en estas empresas, pero tampoco presenta un *Alpha* negativo, lo que conduce a considerar que utilizar los elementos ASG como criterio de inversión no genera ni destruye valor para los inversionistas.

Resultado de la revisión de la literatura se observa que los estudios no son concluyentes, en cuanto a determinar si el rendimiento de las empresas sustentables supera a aquellas empresas que no lo son, situación que se puede observar en mercados desarrollados, hacia donde se han enfocado estas investigaciones.

3. Las clasificaciones MSCI ASG (anteriormente conocidas como Evaluación del valor intangible) evalúan la exposición y la gestión de los riesgos y oportunidades de ASG de las empresas, en función de grandes datos como lo son, las divulgaciones de empresas y bases de datos gubernamentales.
4. Es un término utilizado en inversión para describir el exceso de rendimiento de un activo financiero.

Para el mercado de valores mexicano aún son exiguas las investigaciones al respecto, no obstante Morales et al. (2019) comparan el rendimiento de las empresas sustentables en la BVM a través del precio de sus acciones contra los puntos al cierre del índice S&P/ BMV IPC, encontrando que las empresas sustentables superan el rendimiento del principal indicador de la BVM, concluyendo que invertir en empresa con criterios ASG es recompensado por el mercado.

En México los datos indican que nueve de cada diez *millennials*⁵, muestran interés por la inversión sostenible. Ante este dato las compañías que integren en su cadena de valor energías limpias, eficiencia energética, y las que minimicen o eliminen la emisión de carbono, estarán en una mejor posición de atraer inversión versus aquellas que sigan dependiendo de energías fósiles, con intensivo consumo de energía y altas concentraciones de gases.

Los inversionistas al seleccionar instrumentos financieros, entre ellos las acciones para su cartera, ahora están valorando además de criterios financieros, aspectos ambientales y sociales de las empresas. El tema del cambio climático está transformando la industria de gestión de activos, tal es el caso de BlackRock (2020), el gestor de activos más grande del mundo, que ha anunciado que a partir de este año tendrá como estándar de selección de inversiones la sustentabilidad. "La reasignación de capital hacia empresas sustentables, es consecuencia de las constantes regulaciones climáticas que impactarán en los precios, costos, en la demanda de productos y en el valor de las compañías" BlackRock (2020).

A pesar que existen empresas certificadas en los criterios ASG, el inversionista a menudo se preocupa por la pérdida en rentabilidad,

5. Definir la generación *millennials* no es tarea fácil, pero la mayoría de expertos coinciden en que son jóvenes nacidos a partir de los años ochenta. Se dice que son una *generación digital* porque gran parte de su tiempo pasan al frente de multipantallas; están hiperconectados a través del internet; cuentan con altos valores sociales y éticos; tienen mayor preocupación por el cambio climático en comparación con generaciones pasadas, rasgos que los diferencian de sus predecesores.

esto es, si el invertir en estas acciones bursátiles le dará un rendimiento aceptable en comparación con el mercado, o por el contrario si el rendimiento en empresas que no están certificadas le daría un mejor rendimiento sobre la inversión, esto debido a que el inversionista que considera adoptar un enfoque sostenible precisa una inversión, es decir, le cuesta dinero. Lo anterior, da base para que los críticos de la inversión en compañías sustentables consideren que es un tipo de inversión pasiva y que reduce el campo para la diversificación de las inversiones, en consecuencia, el rendimiento sobre la inversión a lo sumo llega a equipararse con el rendimiento del mercado, tanto es así que consideran que la inversión en compañías sustentables no llega a batir el rendimiento del mercado.

En México las empresas certificadas en sustentabilidad se agrupan en el *Stándar and Poors índice de precios y cotizaciones sustentable*⁶; 35.7% son empresas que pertenecen al sector productos de consumo frecuente de la BMV. A un inversionista le resultaría conveniente conocer si las empresas sustentables tienen un mejor rendimiento del precio de la acción que aquellas empresas que también pertenecen a un mismo sector pero que no están certificadas, de allí la importancia de realizar esta investigación.

Sustentabilidad en las compañías

Para que una empresa perdure en el tiempo debe de operar de tal forma que permita satisfacer las necesidades del presente sin comprometer la capacidad de satisfacción de las generaciones futuras, lo que responde a la visión del empresario que busca invertir en empresas que perduren al tiempo que recuperan la totalidad de su inversión (Morales y Abreu, 2015).

Como se mencionó anteriormente, las empresas sustentables se certifican en ASG lo que implica cumplir con:

1) El cuidado del medio ambiente. Las empresas deben combinar la generación de riqueza con la preservación de los recursos

6. A partir del 22 de junio del 2020, el índice *Stándar and Poors índice de precios y cotizaciones sustentable* se convirtió en S&P/BMV Total México ESG Index.

naturales, las buenas prácticas incluyen la optimización de los recursos, la minimización de los desperdicios, la creación de programas de reciclaje, el reutilizar recursos, entre otros.

Además, debe considerar dentro de su giro de negocio las externalidades que puedan generar los factores ambientales, y reflejar la eficiencia del manejo de los recursos con el entorno.

Actualmente, el concepto de medio ambiente está ligado al concepto de desarrollo; esta relación nos permite entender los problemas ambientales y su vínculo con el desarrollo sustentable, el cual debe garantizar una adecuada calidad de vida para las generaciones presentes y futuras. (Cajiga, s.f.).

El cuidado del ambiente también involucra a las empresas que hacen uso de recursos para orientarlos hacia una cultura de reducción de energía, reutilización de recursos, reciclaje, entre otros.

La certificación de las empresas en cuidado del medio surge como respuesta a la depredación que el hombre ha hecho de la naturaleza, por esto los gobiernos crean leyes que limitan la emisión de contaminantes, y así evitar poner en riesgo la vida del planeta.

2) Responsabilidad social. De acuerdo con Cajiga (s.f), la responsabilidad social es el compromiso consciente y congruente de cumplir integralmente con la finalidad de la empresa, tanto en lo interno como en lo externo, considerando las expectativas económicas, sociales y ambientales de todos sus participantes, demostrando respeto por la gente, los valores éticos, la comunidad y el medio ambiente, contribuyendo así a la construcción del bien común. El concepto de responsabilidad social corporativa pretende fortalecer la cadena de valor y su relación con los grupos de interés de la empresa, a fin de que se cree sinergia entre estos y permita el bien común; este eje de sustentabilidad visualiza al sistema económico y social como los pilares de la perdurabilidad de las empresas. De forma precisa,

el factor social incluye “condiciones laborales (incluyendo la esclavitud, y el trabajo infantil), comunidades locales (incluyendo las comunidades indígenas), salud y seguridad y relación con los empleados y diversidad” (Iniciativa Financiera PNUMA y Pacto Global, 2019, p. 4).

3) Gobierno corporativo. De acuerdo con la Bolsa Mexicana de Valores el gobierno corporativo es el marco de normas y prácticas, que se refieren a las estructuras y procesos para la dirección de las compañías, por el cual, un consejo de administración asegura la rendición de cuentas, la equidad y la transparencia en la relación de una empresa con sus todas las partes interesadas (la junta directiva, los accionistas, clientes, empleados, gobierno y la comunidad).

En el caso de México, las series accionarias del Universo Elegible deberán tener una calificación de sustentabilidad determinada por el Centro de la Excelencia de Gobierno Corporativo de la Universidad Anáhuac (CEGC), determinada en base a una evaluación exhaustiva de las prácticas a largo plazo en materia ambiental, social y aquellas que sean específicas a las tendencias de sustentabilidad de la industria correspondiente.

El CEGC asigna una calificación conjunta a cada compañía según el promedio alcanzado con base a s factores ASG, los que se promedian para obtener una calificación final, ordenada de manera descendente, de acuerdo a la cual únicamente las empresas que alcancen puntajes superiores al 80% serán consideradas como sustentables y pasarán a formar parte del índice de precios y cotizaciones sustentable.

Inversión responsable

De acuerdo a los principios de la inversión responsable (Iniciativa Financiera PNUMA y Pacto Global, 2019), una inversión responsable es una estrategia y una práctica para incorporar los factores ASG en las decisiones de inversión y en el ejercicio activo de la propiedad.

No se debe confundir a la inversión responsable con inversión ética, inversión socialmente responsable o inversión de impacto,

aunque todas buscan combinar los rendimientos financieros con consideraciones morales o éticas, la inversión responsable puede y debe ser adoptada incluso por los inversores cuyo único objetivo son la utilidades financieras (que ignoran los factores ASG) que no consideran los riesgos y las oportunidades que tienen un efecto significativo en los rendimientos que se les entregan a los clientes y beneficiarios (Iniciativa Financiera PNUMA y Pacto Global, 2019).

Los gestores de fondos comprenden que los factores ASG, llegan a afectar el rendimiento de los portafolios de inversión. Para alinear los intereses de los inversionistas con los objetivos de sostenibilidad de la sociedad se basan en los principios de inversión responsable propuestos por Iniciativa Financiera PNUMA y Pacto Global:

1. Incorporar asuntos ASG en los análisis de inversión y en los procesos de toma de decisiones.
2. Ser propietarios de activos e incorporar asuntos ASG en las prácticas y políticas de propiedad.
3. Procurar que las empresas en las que se invierta divulguen sus prácticas en asuntos ASG.
4. Promover la aceptación e implementación de los principios ASG en el sector de las inversiones.
5. Trabajar de manera colaborativa para incrementar nuestra efectividad en la aplicación de los principios.
6. Presentar informes sobre las actividades y profesos con respecto a la aplicación de los principios.

El sector de consumo frecuente de la BMV es el quinto dentro de los sectores analíticos de la BMV, es el más dinámico dentro del mercado accionario, debido al crecimiento en el nivel de consumo de la población mexicana y que varias de las empresas que lo integran realizan ventas al extranjero. A 31 de julio del 2020 este sector representa el 35.6% (S&P Dow Jones Índices, 2019) del total de las empresas que componen el principal índice bursátil del mercado mexicano.



La importancia del sector de productos de consumo frecuente en la economía mexicana, tanto por su notable contribución en el *Standard and Poor's* (S&P) Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), como en el alto porcentaje de población activa que labora en las empresas que lo conforman, de esta cuenta se observa en la figura no. 1, que el sector de productos de consumo frecuente participa en un 33.3% en el principal índice del mercado mexicano.

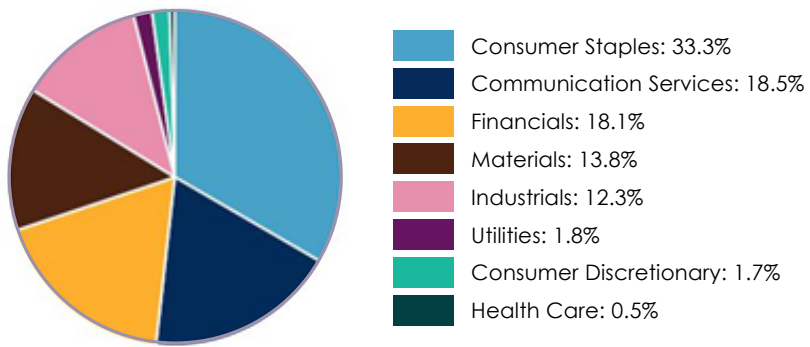


Figura 1. Sectores que integran el S&P /BMV IPC 2019.

Fuente: S&P Dow Jones Índices (2019).

Nota general: Gráfico basado en sectores del GICS (R). Las ponderaciones de cada sector del índice se redondean al décimo más cercano de un porcentaje; por lo tanto, las ponderaciones totales para el índice pueden no ser igual al 100%. Datos al 31 de diciembre de 2019.

Metodología

Para el desarrollo de la investigación se tuvo como principal recurso, el precio al cierre de las acciones en su periodicidad diaria, obtenidos de investing.com. La muestra la comprenden las empresas que pertenecen al sector *productos de consumo frecuente* de la Bolsa Mexicana de Valores (Tabla 1), que, a enero 2020, estaba integrado por 22 empresas, sin embargo, en el caso de AGRIEXP, INGEAL y SAVIA sus acciones no se estaban cotizando, por lo que se estudiaron sólo 19 empresas. El periodo seleccionado fue del 1 de enero de 2015 al 31 de diciembre de 2019.

Para determinar el rendimiento mensual para las acciones de la muestra se utilizó la técnica de rentabilidad logarítmica, dada en la ecuación 1.

$$\text{Rentabilidad Logarítmica} = \ln \left(\frac{\text{Precio final}}{\text{Precio inicial}} \right) \quad (\text{Ecuación 1})$$

Donde:

ln = logaritmo natural.

Precio final = es el precio de la acción al final del mes.

Precio inicial = es el precio de la acción al inicio del mes.

Finalmente, para comprobar si el rendimiento promedio de las empresas sustentables supera a las empresas no sustentables del sector productos de consumo frecuente, se usó la ecuación 2.

$$t = \frac{(\bar{x}_1 - \bar{x}_2) - D_0}{\sqrt{\frac{S_1^2}{n_1} + \frac{S_2^2}{n_2}}} \quad (\text{Ecuación 2})$$

Donde:

t = distribución t.

\bar{x}_1 = media muestral del grupo 1.

\bar{x}_2 = media muestral del grupo 2.

D_0 = diferencia hipotética entre \bar{x}_1 y \bar{x}_2 .

S = desviación estándar muestral.

n_1 = total de las observaciones del grupo 1.

n_2 = total de las observaciones del grupo 2.



Tabla 1. Empresas emisoras que integran el sector productos de consumo frecuente de la Bolsa Mexicana de Valores.

No.	Clave de la emisora	Razón Social
1	AC ¹	Arca Continental, S.A.B. de C.V.
2	ANB	Anheuser-Busch Inbev SA/NV
3	BACHOCO	Industrias Bachoco, S.A.B. de C.V.
4	BAFAR	Grupo Bafar, S.A.B. de C.V.
5	BIMBO ¹	Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V.
6	CHDRAUIR	Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. de C.V.
7	CUERVO	Becle, S.A.B. de C.V.
8	CULTIBA	Organización Cultiva, S.A.B. de C.V.
9	FEMSA ¹	Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V.
10	GIGANTE	Grupo Gigante, S.A.B. de C.V.
11	GRUMA	Gruma, S.A.B. de C.V.
12	HERDEZ ¹	Grupo Herdez, S.A.B. de C.V.
13	KIMBER	Kimberly-Clark de México, S.A.B. de C.V.
14	KOF	Coca-Cola Femsa, S.A.B. de C.V.
15	LACOMER	La Comer, S.A.B. de C.V.
16	LALA	Grupo Lala, S.A.B. de C.V.
17	MINSA	Grupo Minsa, S.A.B. de C.V.
18	SORIANA	Organización Soriana, S.A.B. de C.V.
19	WALMEX	Wal-Mart de Mexico, S.A.B. de C.V.

Fuente: Elaboración propia con base en S&P Dow Jones Indices (2020).

Nota 1. Las empresas se encuentran en el S&P/IPC sustentable.

Resultados

Después de calcular el rendimiento del precio de la acción para las acciones de las empresas sustentables y no sustentables, de manera mensual se obtuvieron los rendimientos máximos y mínimos de cada una de ellas (Tabla 2). Los cálculos realizados, por su extensión, no se presentan en el documento.

Tabla 2. Rendimientos en 5 años de las empresas de la muestra

AC		ANB	
Rendimiento 5 años		Rendimiento 5 años	
Máximo	15%	Máximo	7%
Mínimo	-18%	Mínimo	-18%
Media	-0.01%	Media	-2%
Desviación estándar	4.97%	Desviación estándar	6%

BIMBO		BACHOCO	
Rendimiento 5 años		Rendimiento 5 años	
Máximo	12%	Máximo	10%
Mínimo	-11%	Mínimo	-17%
Media	-0.45%	Media	1%
Desviación estándar	4.82%	Desviación estándar	6%

FEMSA		BAFAR	
Rendimiento 5 años		Rendimiento 5 años	
Máximo	13%	Máximo	10%
Mínimo	-9%	Mínimo	-3%
Media	1%	Media	1%
Desviación estándar	4%	Desviación estándar	2%

HERDEZ		CHEDRAUI	
Rendimiento 5 años		Rendimiento 5 años	
Máximo	21%	Máximo	19%
Mínimo	-13%	Mínimo	-25%
Media	0%	Media	-1%
Desviación estándar	6%	Desviación estándar	7%

KIMBER		CUERVO	
Rendimiento 5 años		Rendimiento 5 años	
Máximo	12%	Máximo	12%
Mínimo	-13%	Mínimo	-20%
Media	0%	Media	-1%
Desviación estándar	5%	Desviación estándar	7%

Tabla 2. Rendimientos en 5 años de las empresas de la muestra. (cont.).

KOF	
Rendimiento 5 años	
Máximo	10%
Mínimo	-13%
Media	0%
Desviación estándar	5%

CULTIBA	
Rendimiento 5 años	
Máximo	37%
Mínimo	-13%
Media	1%
Desviación estándar	9%

LALA	
Rendimiento 5 años	
Máximo	18%
Mínimo	-19%
Media	-1%
Desviación estándar	7%

GIGANTE	
Rendimiento 5 años	
Máximo	17%
Mínimo	-16%
Media	0%
Desviación estándar	5%

WALMEX	
Rendimiento 5 años	
Máximo	25%
Mínimo	-8%
Media	1%
Desviación estándar	5%

GRUMA	
Rendimiento 5 años	
Máximo	15%
Mínimo	-12%
Media	0%
Desviación estándar	6%

LACOMER	
Rendimiento 5 años	
Máximo	16%
Mínimo	-10%
Media	1%
Desviación estándar	6%

MINSA	
Rendimiento 5 años	
Máximo	21%
Mínimo	-3%
Media	0%
Desviación estándar	3%

SORIANA	
Rendimiento 5 años	
Máximo	12%
Mínimo	-22%
Media	0%
Desviación estándar	6%

Discusión

En el caso de las empresas con certificación sustentable, se observa que Walmart México alcanza un rendimiento en el precio de la acción de 25%; seguido por Herdez, que alcanza un rendimiento del 21%; para Lala, el rendimiento es del 18%; el grupo de las empresas sustentables lo complementan Arca, Bimbo, Femsa, Kimber y Kof.

Para el periodo de análisis se observa que, en promedio, las empresas sustentables obtuvieron un rendimiento positivo sobre el precio de la acción del 16%.

Todas las empresas certificadas en sustentabilidad, tienen acciones bursátiles, es decir que el inversionista las puede comprar o vender con facilidad en el mercado.

En caso de los rendimientos negativos, se encuentra que la empresa que tuvo mayor pérdida a través del precio de la acción, fue Lala con el 19%; seguido por Arca que obtuvo el 18%; a estos rendimientos negativos se suman Kof, Kimber y Herdez, con el 1 % cada una. El menor rendimiento negativo lo presenta Walmex con el 8%. La desviación estándar de los rendimientos para estas empresas oscila entre 4 y 7%.

Dentro de las empresas que no están certificadas en materia de sustentabilidad, se encontró que la de mayor rendimiento positivo durante el periodo fue Cultiba con el 37% (diciembre 2019), a pesar de que durante 34 de los 60 meses evaluados presentó rendimientos negativos. Igual caso se da con Minsa que presenta un rendimiento máximo de 21%, pero esta acción no es bursátil dado que solo cotizó en 13 de los 60 meses estudiados, y su rendimiento promedio fue 0%.

También se encontró que existen empresas que pasan varios meses sin cotizar, lo que las hace poco bursátiles y poco atractivas para la inversión, este es el caso de Bafar, Gigante, Minsa y Cultiba.

Para estudiar a las emisoras sin certificación en materia de sustentabilidad, se cuantificaron 600 observaciones: 248 son



rendimientos negativos; y 251, positivos. Se evidenció que durante 101 periodos las empresas no cotizaron.

Por otro lado, de las emisoras sustentables se cuantificaron 480 observaciones: 232 son periodos negativos; y 248, positivos. No presentan periodos de no cotización, lo que demuestra que la bursatilidad es un requisito para que estas empresas sean sustentables, lo que se pudo comprobar en este estudio.

Conclusiones

Al calcular los rendimientos del precio de las acciones sustentables y no sustentables del sector producto de consumo frecuente de la BMV se encontró que las emisoras con certificación en materia de sustentabilidad superan en rendimiento a aquellas que no tienen la certificación.

Al analizar el rendimiento específico de ocho emisoras sustentables y compararlos con el sector productos de consumo frecuente, se encuentra evidencia que favorece claramente a las empresas sustentables y el rendimiento positivo del precio.

El estudio demuestra que una empresa al adoptar los criterios de sustentabilidad se ve recompensada por un incremento del precio de la acción lo que lleva a mayores rendimientos que permite superar al sector que pertenece.

Al determinar los rendimientos para la muestra, se observa que el precio de las acciones sustentables tiende a subir en ciertos periodos y bajar considerablemente en otros, debido a que el mercado no reconoce de manera sostenida la sustentabilidad, en otras palabras, la certificación de sustentabilidad suma valor a la acción en ciertos periodos y reduce valor en algunos otros.

Las implicaciones de esta investigación son: la materialidad, es decir, el aumentar el conocimiento en la comunidad financiera de que los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo son indispensables en la selección de valores al proporcionar un mayor rendimiento y menor riesgo; evidenciar que la alta demanda mundial sobre valores sustentables está siendo rentable y que las personas al elegir estas compañías tienen mayor conocimiento de las acciones que se hacen con su dinero.

Finalmente, la contribución de la investigación es sumar a la evidencia académica que apoya las prácticas de inversión responsable.

Referencias

- Cajiga, J. (s.f.). *El concepto de responsabilidad social empresarial*. CEMEFI. <https://bit.ly/3jAk1dd>
- Iniciativa Financiera del PNUMA y Pacto Global de la ONU (2019). *Principios para la Inversión Responsable*. <https://bit.ly/35HzkMi>
- Lefkovitz, D. (2016, enero 1). *Sostenibilidad y rentabilidad*. <https://bit.ly/3jDXSe6>
- Morales A., Santiesteban, J. y Monzón R. (2019, diciembre) Invertir en empresas con criterios ASG no significa renunciar a la rentabilidad. En P. Navarrete (Ed.), *Un Espacio para la Ciencia*, 2(1), 103-130. Guayaquil, Ecuador: ManglarEditores.
- Morales, J. y Abreu, M. (2015). *La administración financiera de las empresas sustentables del sector materiales que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores* [Ponencia]. XX Congreso de Contaduría, Administración e Informática, Facultad de Contaduría y Administración de la Universidad Nacional Autónoma de México, Ciudad de México, 7-9 de octubre de 2015. <https://bit.ly/34DTIUZ>
- Naciones Unidas. (2015). *Objetivos de Desarrollo Sostenible*. <https://bit.ly/3oyhrYX>
- S&P Dow Jones Indices. (2019, mayo 31). *S&P/BMV Total Mexico ESG Index (MXN)*. <https://bit.ly/3kBlqQW>

References

- Alessandrini, F. & Jondeau, E. (2019, March). ESG investing: From Sin Stocks to Smart Beta. *EconPapers*, 19(16). <https://bit.ly/2G87fVO>
- Avidsson, U., & Ljungbergh, E. (2015). *Socially Responsible Investments: Are investors paying a price for investing ethically?* (Dissertation). <https://bit.ly/3kBbPL5>
- Auer, B. R., & Schuhmacher, F. (2016, February). Do socially (ir)responsible investments pay? New evidence from international ESG data. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 59, 51–62. <https://doi.org/ggkrfx>
- Bauer, R., Koedijk, K., & Otten, R. (2005, July). International evidence on ethical mutual fund performance and investment style. *Journal of Banking and Finance*, 29(7), 1751-1767. <https://doi.org/c3fw3s>
- BlackRock ESG. (2020, August 12). *BlackRock ESG Integration Statement*. <https://bit.ly/3kDoAEU>
- Clark, G. L., Feiner, A., & Viehs, M. (2015, March). *From the Stockholder to the Stakeholder. How Sustainability Can Drive Financial Outperformance*. <https://bit.ly/3jlcJ7z>
- Erragraguy, E., & Revelli, C. (2015, August). Should Islamic investors consider SRI criteria in their investment strategies? *Finance Research Letters*, 14, 11-19. <https://doi.org/f7p3s6>
- Khan, M. N., Serafeim, G., & Yoon, A. (2015, March). Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality. *Harvard Business School* (Working Paper No. 15-073). <https://bit.ly/3oBPAHA>
- Nagy, Z., Kassam, A., & Lee, L. E. (2016). Can ESG Add Alpha? An Analysis of ESG Tilt and Momentum Strategies. *The Journal of Investing*, 25(2), 113-124. <https://doi.org/ggkrmw>
- Reboredo, J. C., Quintela, M., & Otero, L. A. (2017, June). Do investors pay a premium for going green? Evidence from alternative energy mutual funds. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 73, 512-520. <https://doi.org/ff34>
- S&P Dow Jones Indices. (2020). *S&P/BMV Sector Productos de Consumo Frecuente*. <https://bit.ly/3mkZrzG>
- Schröder, M. (2004, June). The performance of socially responsible investments: Investment funds and indices. *Financial Markets and Portfolio Management*, 18(2), 122-142. <https://doi.org/csh6fm>
- Serafeim, G. (2018). Public Sentiment and the Price of Corporate

Sustainability. *Financial Analysts Journal*, 76(2), 26-46. <https://doi.org/ff35>

Statman, M. (2000). Socially Responsible Mutual Funds [Corrected]. *Financial Analysts Journal*, 56(3), 30-39. <https://doi.org/djnfxt>

