



REPORTE FINAL

*Oxford/23: Overcoming the
main ESG investing challenges*

Métricas clave y calificaciones ASG

Working Group 2 Report

RESUMEN

Los datos ASG han adquirido protagonismo en las decisiones de inversión y la presentación de informes a los beneficiarios finales. Actualmente, existe una cantidad significativa de métricas y calificaciones ASG disponibles para responder preguntas específicas, como la exposición de una empresa a productos y servicios perjudiciales o sostenibles, riesgos operativos, escándalos corporativos o prácticas de gobernanza. Sin embargo, la naturaleza ambigua de las definiciones, combinada con la falta de estandarización, contribuye a malentendidos y confusiones al utilizar datos ASG.

Este artículo tiene como objetivo proporcionar claridad sobre las calificaciones y métricas típicamente utilizadas a nivel de emisores, de carteras de acciones, bonos corporativos y soberanos, desmitificando lo que representan, sus limitaciones, y sus aplicaciones prácticas, como la medición de los impactos positivos y negativos de las inversiones en el medio ambiente y la sociedad. A lo largo de este artículo, los autores mantienen una perspectiva agnóstica del proveedor.

Palabras clave: Proveedores de datos ASG, calificación ASG, rating ASG, datos ASG, métricas ASG, taxonomía de la UE, SFDR, Inversiones Sostenibles, Principales Impactos Adversos

INTRODUCCIÓN

El aumento de la demanda de productos de inversión ASG por parte de los inversores y la intensificación de los requisitos regulatorios y las divulgaciones climáticas impulsaron el gasto global en datos ASG en 2021 por encima del umbral de mil millones de dólares estadounidenses, con una tasa compuesta anual (TACC) del 28% en los cinco años previos¹. Una tendencia que se espera que persista durante los próximos años. Por el lado de la oferta, el panorama parece concurrido, pero muy concentrado en los tres principales proveedores de datos ASG, MSCI, Sustainalytics e ISS ASG representando el 60% del mercado.

Este documento aborda el 70% del presupuesto ASG gastado en calificaciones y métricas ASG y otras soluciones de datos dedicadas, denle contraposición al 30% desembolsado en índices ASG. Más específicamente, este documento proporciona una visión general de los conjuntos de datos utilizados para evaluar el desempeño ASG de las empresas basado en el concepto de doble materialidad. La noción de doble materialidad captura los riesgos y oportunidades financieros derivados de problemas ambientales y/o social (E/S) que afectan el valor de los agentes económicos, así como los impactos positivos y negativos sobre el medio ambiente y sociedad de las actividades económicas.



Estas dos dimensiones de la materialidad a menudo están interconectadas. Por ejemplo, una empresa que emite gases de efecto invernadero está contribuyendo a un impacto medioambiental negativo (calentamiento global) y puede ver disminuir su valor económico debido a una combinación de impuestos al carbono y a fenómenos climáticos extremos. Si bien las calificaciones ASG se han vuelto cada vez más populares entre los inversionistas para evaluar la materialidad financiera, los avances regulatorios han llevado a la selección de métricas clave destinadas a medir los impactos positivos y negativos de las inversiones en la sociedad y el medio ambiente, como las Inversiones Sostenibles (SI, por sus siglas en inglés) o Impactos Adversos Principales (PAI, por sus siglas en inglés) proporcionados por la legislación de la Unión Europea a través del SFDR².

¹ Opimas, ASG data is now worth it, <https://www.opimas.com/research/742/detail/>

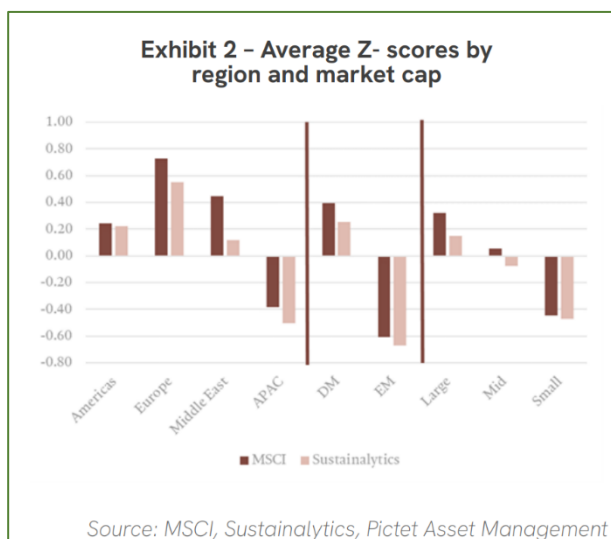
² Sustainable Finance Disclosure Regulation

PARTE 1 - CALIFICACIONES ASG

Lo que son las calificaciones ASG

Las calificaciones ASG evalúan el desempeño de una empresa en un amplio espectro de áreas ASG. Desde las políticas de impacto ambiental y cambio climático, hasta los derechos humanos, estándares laborales y estructuras de gobierno corporativo. Los proveedores de calificaciones ASG utilizan diferentes criterios y metodologías para evaluar qué tan bien los emisores están abordando estos problemas, y condensan numerosos indicadores ASG en forma de una única puntuación o calificación destinada principalmente a medir los riesgos y oportunidades financieras que esto podría tener en el valor económico de un emisor.

A menudo se afirma que las calificaciones ASG exhiben sesgos entre regiones y sectores. En particular, las empresas más grandes suelen tener mejores calificaciones que las pequeñas empresas, y los mercados emergentes usualmente presentan peores calificaciones que los mercados desarrollados³. En términos generales, las diferencias pueden ser más percibidas a través de regiones que según tamaño, como se muestra en el Anexo 2.



A diferencia de métricas como los indicadores de los Impactos Adversos Principales (en inglés, PAI) o el porcentaje de alineación con la Taxonomía Verde de la UE, las calificaciones ASG no están concebidas de forma inherente para medir los impactos positivos o negativos de actividades económicas específicas en la sociedad o el medio ambiente.

Calificaciones ASG divergentes

Aunque las calificaciones ASG de diferentes proveedores apuntan a lograr los mismos objetivos, las filosofías subyacentes y las metodologías de construcción de dichas calificaciones pueden variar considerablemente, lo que lleva a conclusiones muy diferentes para las mismas empresas o portafolios. Esto se refleja en la correlación entre las calificaciones ASG de diferentes proveedores, que es significativamente más bajo que las calificaciones crediticias, es decir, una correlación del 54% en promedio⁴ frente al 95% de las calificaciones crediticias de las agencias Standard & Poor, Moody's y Fitch⁵.

³ See for instance Doyle (2018)

⁴ Berg et al. (2022), "The Aggregate Confusion: The Divergence of ASG Ratings"

⁵ Kevin Prall, CFA, "ESG Ratings: Navigating Through the Haze"

Berg et al. (2022) identificaron el alcance, la medición y las ponderaciones utilizados en los procesos de agregación como las principales fuentes de divergencia entre seis proveedores de calificaciones ASG en su artículo “The Aggregate Confusion: The Divergence of ASG Ratings”. Según su investigación, diferentes enfoques de medición contribuyen al 56% de la divergencia, mientras que el alcance y la ponderación contribuyen con un 38% y un 6%, respectivamente.

Esta baja correlación refleja la naturaleza subjetiva de las calificaciones ASG y, por tanto, las calificaciones ASG deben ser consideradas como opiniones o recomendaciones más que como un punto de vista universal.

Casos de uso

Si bien la baja correlación entre las calificaciones ASG puede plantear desafíos para los usuarios en términos de comparabilidad y coherencia, existen beneficios potenciales para los inversores activos. Al comparar múltiples calificaciones ASG o desarrollar metodologías propias, los inversores pueden obtener una comprensión más completa de los riesgos y oportunidades ASG de una empresa, permitiéndoles explorar diferentes aspectos de la sostenibilidad y potencialmente descubrir riesgos u oportunidades ocultos. Combinar ideas de puntos de vista diferentes y complementarios también pueden ayudar a los usuarios a identificar áreas de consenso y desacuerdo, proporcionando una visión más matizada de las fortalezas y debilidades fundamentales de una empresa, explotando así las ineficiencias del mercado.

Para los inversores pasivos, las calificaciones ASG se suelen utilizar para construir índices que excluyen emisores con calificaciones ASG más débiles o que se centran en aquellos con mejores calificaciones ASG. Por ejemplo, un índice puede asignar el 50% de su composición a las empresas mejor calificadas dentro de cada sector o dentro de un universo más amplio. Al igual que los índices tradicionales, los índices ASG también pueden basarse en un mercado, sector o geografía específicos. Por ejemplo, un índice ASG podría centrarse en empresas de gran capitalización en Estados Unidos o en el sector tecnológico global. Dado que las calificaciones ASG a nivel de emisor varían entre proveedores, esto puede dar lugar a diferentes composiciones de índices, incluso entre índices que tienen objetivos de inversión similares.

Para los seleccionadores de fondos, las calificaciones a nivel de portafolio, que se basan en calificaciones ASG a nivel de emisor, proporcionan una visión agregada del desempeño ASG de las empresas subyacentes de un determinado portafolio. Esto permite a los inversores comparar y seleccionar portafolios de manera fácil, al tiempo que se mejora la transparencia sobre las consideraciones ASG en los informes para clientes. Vale la pena señalar que la baja correlación entre las calificaciones ASG a nivel de emisor es propensa a agravarse a nivel de portafolio debido a diferentes enfoques de agregación entre proveedores, lo que puede dar lugar a mayores divergencias entre portafolios similares.

Limitaciones de las calificaciones ASG

Como se mencionó anteriormente, las calificaciones ASG utilizan diferentes filosofías y metodologías para evaluar riesgos y oportunidades financieras. Estas metodologías no siempre son plenamente divulgadas de forma transparente, lo que dificulta que los usuarios comprendan cómo se calculan las calificaciones y evalúen su calidad y robustez.

Además, el mero intento de condensar una multitud de indicadores ASG en un único número a través de una serie de promedios ponderados constituye otra importante desventaja de las calificaciones ASG. En la realidad, el desempeño general de las empresas o países depende de numerosos factores, algunos más críticos que otros. Promediar múltiples características ASG no correlacionadas supone que las debilidades en algunas áreas (por ejemplo, alta tasa de tiempo perdido por lesiones para empresas o una alta tasa de mortalidad infantil para países) pueden ser compensadas por fortalezas en áreas no relacionadas (por ejemplo, bajas emisiones de gases de efecto invernadero). En la realidad, las organizaciones son tan fuertes como su eslabón más débil. Por citar a un inversor de renombre “Nunca olvides al hombre de 6 pies de altura que se ahogó cruzando el arroyo que tenía 5 pies de profundidad promedio”⁶.

Por lo tanto, es crucial separar claramente las fortalezas de las debilidades. Esto puede requerir más trabajo y la desagregación de las calificaciones ASG en métricas ASG más granulares, pero en última instancia, debería permitir a los inversores comprender mejor a los emisores e integrar esa información en su análisis fundamental.

Por último, las calificaciones ASG a nivel de portafolio no deben utilizarse como barómetro para medir la solidez con la que los gestores de fondos consideran los factores ASG en sus procesos de inversión. Las calificaciones a nivel de fondo solo agregan calificaciones ASG de los emisores y podrían, por lo tanto -coincidentalmente- reflejar las calificaciones positivas de los valores en cartera en ese momento dado en el tiempo.

PARTE 2 - METRICAS ASG

Hasta ahora, al analizar las calificaciones ASG, nos hemos centrado más en los riesgos y oportunidades financieros. En esta sección, la atención se centra más en el otro lado del concepto de doble materialidad, es decir, impactos E/S. Las métricas ASG son un punto de partida para evaluar los riesgos y oportunidades financieros que surgen de cuestiones ASG, así como medir los impactos ambientales y sociales de las actividades económicas, como cambio climático, pérdida de biodiversidad, educación y atención médica. Algunos proveedores de datos ofrecen una gran variedad de métricas ASG (por ejemplo, independencia de la junta directiva, emisiones de gases efecto invernadero, tiempo perdido debido a la tasa de incidentes de la fuerza laboral), lo que a veces dificulta que inversores seleccionen los indicadores más relevantes y adecuados para evaluar asuntos materiales.

El avance hacia la estandarización de las métricas ASG ha ido ganando impulso con el uso de estándares internacionales como los desarrollados por el Global Reporting Initiative (GRI) y el Sustainability Accounting Standards Board (SASB), que revelan sets completos de indicadores sobre

⁶ Howard Marks, Memo to Oaktree Capital Management’s clients (2020), <https://www.oaktreecapital.com/docs/default-source/memos/you-bet.pdf>

los que las empresas debieran reportar. Más recientemente, la Fundación IFRS creó el Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad (ISSB, por sus siglas en inglés), una nueva junta de establecimiento de estándares que está desarrollando un programa integral y de alta calidad como base global sobre divulgaciones de sostenibilidad centradas en las necesidades de los inversores y los mercados financieros.

El objetivo final de tales iniciativas es crear un sistema más cohesivo y consistente al alinear lo que las empresas informan y lo que los inversores requieren, permitiendo comparaciones y evaluaciones más precisas y, potencialmente, evitar falsa publicidad. Aunque estos marcos tienen diferentes áreas de enfoque (por ejemplo, materialidad financiera para SASB e impacto ambiental y social para GRI), con el tiempo, deberían converger⁷, permitiendo a los organismos que reportan hacer seguimiento de los avances relacionados con la sostenibilidad de una manera más holística.

Además de las normas mencionadas anteriormente, regulaciones como la Taxonomía Verde de la Unión Europea (2020), el Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)⁸ y el Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)⁹ se han convertido en instrumentos decisivos para estandarizar los requisitos de divulgación de métricas ASG para empresas e inversores. Estas regulaciones traen a la mesa una serie de métricas para mensurar los impactos negativos (los llamados Impactos Adversos Principales o indicadores “PAI”) y proporcionar pautas comunes para medir los impactos positivos a través de inversiones sostenibles. El objetivo de tales métricas es mejorar la transparencia y la comparabilidad gracias a sets estandarizados de indicadores clave de sostenibilidad reportados por las empresas, lo que a su vez debería permitir a los inversores obtener una imagen más completa de los emisores considerando tanto impactos E/S positivos como negativos.

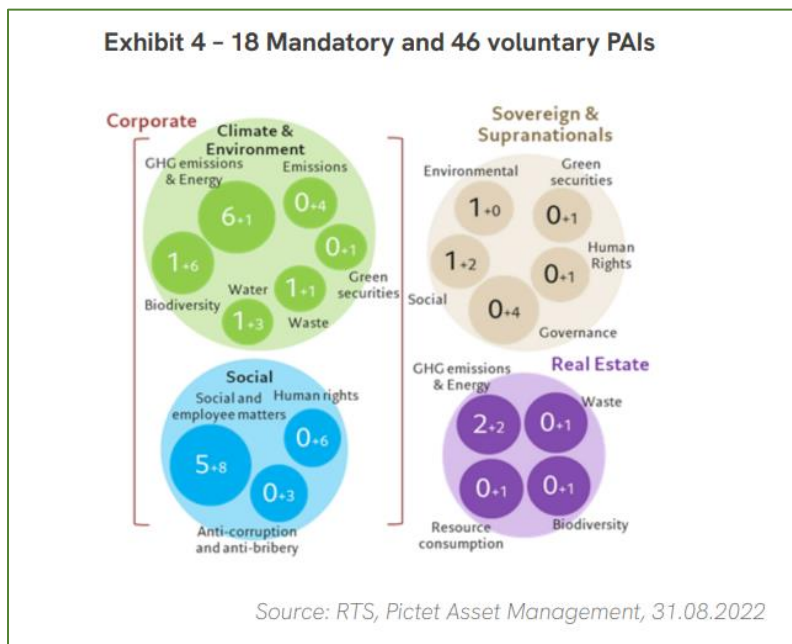
⁷ GRI and SASB (2021), “A practical guide to sustainability reporting using GRI and SASB standards”, <https://www.globalreporting.org/media/mlkjp1i/gri-sasb-joint-publication-april-2021.pdf>

⁸ Requiere que FMPs declaren el grado en que Fondos y mandatos incorporan consideraciones ASG (también conocidos como Artículo 6/8/9) y, desde 2023 a divulgar su exposición a “Sustainable Investments”, es decir, actividades económicas que contribuyen a un objetivo medioambiental o social

⁹ CSRD exige que aproximadamente 50.000 empresas europeas comiencen a divulgar a partir de enero de 2024 un conjunto básico de métricas ASG, incluidas los ingresos generados por actividades económicas elegibles (y en una etapa posterior alineadas con la Taxonomía Verde). Esto se logrará aprovechando los Estándares Europeos de Reportes de Sostenibilidad (ESRS, por sus siglas en inglés) desarrollados por EFRAG, que proporcionarán el marco de presentación de informes y las metodologías necesarias para cumplir con los requisitos de CSRD.



Las inversiones sostenibles consisten en actividades económicas que contribuyen “sustancialmente” a un objetivo ambiental sin causar daños significativos a otros (DNSH, por sus siglas en inglés). Además, deben respetar salvaguardias sociales mínimas. Esto es lo que se conoce como la Taxonomía Europea de actividades sostenibles (“la Taxonomía Verde”), cuyo objetivo es evaluar los impactos ambientales positivos tangibles de las empresas (ver Anexo 3).



Los Impactos Adversos Principales (PAI) consisten en una lista de métricas comunes integradas en CSRD y SFDR para medir los impactos ambientales y sociales negativos de las decisiones de inversión y, por lo tanto, complementar la medida de contribución positiva a través de Inversiones Sostenibles. Los Participantes del Mercado Financiero (FMP, por sus siglas en inglés) deben declarar cómo las decisiones de inversión impactan negativamente a la sociedad y al medio ambiente a través de una serie de indicadores obligatorios y voluntarios. Los PAI incluyen temas como emisiones de gases de

efecto invernadero, consumo de energía, contaminación del aire y del agua, pérdida de biodiversidad, residuos peligrosos, accidentes laborales, discriminación, violaciones de derechos humanos y corrupción. Para soberanos, éstos incluyen temas como emisiones de gases de efecto invernadero, violaciones de derechos humanos y desigualdad de ingresos (ver Cuadro 4).

Casos de uso

Las consideraciones específicas de los PAI y la Inversión Sostenible permiten a los inversores definir sus universos de inversión utilizando, por ejemplo, procesos de filtro negativo y positivo para excluir a empresas involucradas en actividades nocivas (por ejemplo, exposición a combustibles fósiles) y promover las ambientalmente sostenibles (por ejemplo, producción de energía renovable) respectivamente, o promoviendo estrategias de transición que apunten a aumentar los impactos positivos de las empresas actualmente no tan “verdes”.

Con métricas agregadas de PAI e Inversiones Sostenibles a nivel de portafolio, distribuidores de productos de inversión pueden evaluar qué tan “verde” son y compararlos, ya que los inversores afectados por el SFDR tendrán que revelar el porcentaje de Inversiones Sostenibles y cómo consideran los PAI. Estas métricas, además de las existentes (por ejemplo, calificaciones ASG, participación en actividades comerciales dañinas o violaciones de normas internas), permiten a los inversores obtener una imagen más holística y cuadrada de los productos de inversión que dicen ser sostenibles o ASG. Los inversores pueden también informar sobre los PAI y el porcentaje de inversiones sostenibles del fondo en sus reportes anuales puestos a disposición de los beneficiarios finales.

Según la Markets in Financial Instruments Directive 2014, (MiFID II, por sus siglas en inglés), los asesores de inversiones y administradores de patrimonio tendrán que considerar las preferencias de sostenibilidad sus clientes (para quienes lo deseen) a la hora de elegir qué asesoría o productos de inversión son los más adecuados para ellos. Las preferencias son evaluadas considerando PAI e Inversiones Sostenibles.

Limitaciones de las métricas ASG

El mayor obstáculo al que se enfrentan hoy los inversores es la escasez de datos reportados, lo que resulta en una pobre cobertura de sus universos de inversión. Bajo SFDR, se espera que los Participantes del Mercado Financiero reporten a partir de 2023 sobre las inversiones en actividades económicas alineadas con la Taxonomía a nivel de cartera, en función de la alineación de las compañías del portafolio. Sin embargo, según CSRD, las empresas dentro del alcance de la regulación¹⁰ será obligadas a informar su alineación con la Taxonomía solo a partir de enero de 2024. Este desfase entre la aplicación del SFDR y el CSRD ya está creando una falta de datos de alineación con la Taxonomía en el mercado. Para los PAI, a septiembre de 2022, la mitad de los indicadores aplicables a las empresas tenían una cobertura inferior al 50% del MSCI ACWI IMI. La cobertura limitada se debe principalmente al hecho de que las empresas incluidas en el alcance de CSRD solo

¹⁰ Compañías afectadas por CSRD son (i) Compañías europeas con más de 500 empleados (ii) Compañías con títulos listados en un mercado regulado por la UE y (iii) Compañías que tienen más de 150 millones de euros en utilidades en la UE y al menos una subsidiaria o sucursal en la UE.

se les requerirá reportar datos de impactos ambientales y sociales a enero de 2024. Al mismo tiempo, parte de la Taxonomía Europea (Verde y Taxonomías Sociales) y los PAI todavía están en proceso de elaboración.

Este problema se ve exacerbado por los desafíos regionales que afectan la relevancia de ciertas métricas ASG. Por ejemplo, la escasez de agua es una cuestión que será mucho más relevante en países que experimentan sequías regulares en comparación con países donde se espera que las precipitaciones aumenten. Otro ejemplo es la interpretación de las cuestiones ASG que están estrechamente relacionadas con consideraciones políticas, valores culturales o modelos sociales como los derechos humanos, la salud privada o el cambio climático.

Con el tiempo, esperamos que la situación mejore, aunque es probable que persistan lagunas en los datos ya que CSDR se aplica principalmente a empresas con presencia en Europa, mientras que SFDR se aplica a todas las tenencias del portafolio, independientemente de su ubicación geográfica. Este problema es particularmente grave para las carteras globales para las cuales más de dos tercios de las empresas invertidas no son europeas.

Otro tema está vinculado a la propia definición de Inversiones Sostenibles. En Europa, diferentes leyes (es decir, la Taxonomía Verde y SFDR) proporcionan dos definiciones basadas en los mismos conceptos, pero descritas con diferente profundidad. Mientras que la Taxonomía Verde proporciona definiciones muy granulares y criterios técnicos de selección, el artículo 2 (17) del SFDR proporciona sólo una orientación. Esto último seguramente conducirá a importantes divergencias en el porcentaje de inversiones sostenibles entre carteras, principalmente causados por los diferentes alcances, mediciones y fuentes de datos. Por ejemplo, diferentes inversores podrían terminar incluyendo diferentes actividades económicas (por ejemplo, salud o educación privada vs. pública) en su definición de Inversiones Sostenibles. La posibilidad de obtener diferentes porcentajes de alineamiento a la Inversión Sostenible debido a definiciones divergentes aumenta el riesgo de publicidad falsa o engañosa para los inversores.

Aunque la intención de los legisladores es aumentar la transparencia y estandarizar el uso de métricas ASG clave, esto es todavía un espacio en evolución con enmiendas esperadas y aumento de regulaciones adicionales - y potencialmente incompatibles - a nivel nacional o regional.

RIESGOS POTENCIALES EN EL ESPACIO DE DATOS ASG

En los últimos años, grandes actores como MSCI, Morningstar, Bloomberg, Standard & Poor, London Stock Exchange Group y Moody's han estado adquiriendo proveedores de datos ASG más pequeños, consolidando aún más sus posiciones dominantes. Este nivel de concentración aumenta el espectro de un mercado oligopólico, con los riesgos asociados de mayores precios, falta de innovación y problemas de calidad. Además, algunos proveedores de datos ASG pueden ofrecer opiniones o consultas de terceros sobre la estrategia ASG de la empresa. Esto podría dar lugar a conflictos de interés, ya que las empresas pueden obtener asesoramiento sobre cómo mejorar sus calificaciones ASG.

Como resultado de los riesgos antes mencionados y de la posible falta de transparencia de las metodologías subyacentes, algunas jurisdicciones (por ejemplo, la Unión Europea, los Estados

Unidos Reino Unido, RAE de Hong Kong, Japón) han considerado la implementación de directrices para proveedores de datos ASG. La Comisión Europea, el 13 de junio de 2023, presentó una propuesta de regulación.

Las calificaciones ASG tienen un impacto cada vez más importante en el funcionamiento de los mercados de capitales y en la confianza de los inversores en productos sostenibles. El mercado de las calificaciones ASG se espera que siga creciendo sustancialmente en los próximos años.

Según la Comisión, el actual mercado de calificación ASG tiene deficiencias y no está funcionando correctamente, las necesidades en materias de calificaciones ASG de los inversores y compañías calificadas no se están cubriendo y la confianza en ellas está disminuyendo.

Este problema tiene varias facetas diferentes, principalmente (i) la falta de transparencia en las características de las calificaciones ASG, sus metodologías y sus fuentes de datos y (ii) la falta de claridad sobre cómo operan los proveedores de calificaciones ASG. Las calificaciones ASG no permiten suficientemente a los usuarios, inversores y entidades calificadas tomar decisiones informadas con respecto a los riesgos, impactos y oportunidades ASG.

CONCLUSIONES

Las calificaciones y métricas ASG se han convertido en algo imprescindible para los inversores, pero deberían utilizarse con precaución para tomar decisiones de inversión informadas y utilizar eficazmente los conocimientos ofrecido por diferentes fuentes. Es clave que los usuarios realicen investigaciones exhaustivas y entiendan los enfoques que hay detrás. Por lo tanto, el acceso a metodologías y filosofías transparentes de las calificaciones ASG es primordial.

Aunque las calificaciones ASG pueden ser una forma útil de resumir una gran cantidad de indicadores ASG en una calificación para casos específicos, existen limitantes. En particular, la agregación de temas ASG individuales conlleva al riesgo de ocultar información relevante, cuando se intenta representar el perfil completo de sostenibilidad de una empresa o producto de inversión.

Finalmente, los marcos y regulaciones internacionales de presentación de informes que promueven el uso de conjuntos más estandarizados de métricas ASG desempeñarán un papel central a la hora de permitir inversores - que intencionalmente consideran la sostenibilidad como parte de su filosofía de inversión - evaluar los riesgos y oportunidades ASG y mitigar los impactos negativos de sus activos en la sociedad o el medio ambiente, al tiempo que canalizan inversiones para financiar actividades económicas sostenibles para acelerar la transición hacia un mundo más verde y una economía más resiliente. En cuanto al panorama ASG, dichos marcos están en proceso y una mayor claridad podría ayudar a evitar que los usuarios incurran en riesgos de publicidad engañosa.

REFERENCIAS

- Timothy M. Doyle (2018), “Ratings that Don’t Rate (2018): The Subjective World of ESG Ratings Agencies”, Harvard Law School Forum on Corporate Governance.

<https://corpgov.law.harvard.edu/2018/08/07/ratings-that-dont-rate-the-subjective-world-of-esg-ratings-agencies/>

- Florian Berg, Julian F Kölbel, Roberto Rigobon (2022), “Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings”, Review of Finance, Volume 26, Issue 6, 1315–1344.

- Chatterji, A. K., Durand, R., Levine, D. I., and Touboul, S. (2016), “Do ratings of firms converge? Implications for managers, investors and strategy researchers”, Strategic Management Journal 37, 1597–1614.

- Kevin Prall, CFA, “ESG Ratings: Navigating Through the Haze”, CFA Institute Blog.

<https://blogs.cfainstitute.org/investor/2021/08/10/esg-ratings-navigating-through-the-haze/>

- The Sustainability Institute by ERM (2023), “Rate the Raters 2023 – ESG Ratings at a Crossroads”
<https://www.sustainability.com/globalassets/sustainability.com/thinking/pdfs/2023/rate-the-raters-report-april-2023.pdf>

MIEMBROS

Este documento es el resultado del trabajo llevado a cabo por los miembros del Grupo de Trabajo. También refleja las contribuciones realizadas por los participantes durante el Congreso Oxford/23, durante las deliberaciones y en la fase de revisión posterior.

Líderes del Grupo de Trabajo

- Eric Borremans, Head of Environmental, Social & Governance, Pictet Asset Management.
- Daniela Mohr, Senior Responsible Investment Analyst at AFP Cuprum.

Coordinador técnico

- Ana Rivero Fernández, Global Technical Coordinator of the Global ESG Think-Tank GET-2.

Miembros

- Víctor Augusto Cos Montiel, CFA. Director of Risk Management Process Supervision and Financial Inspection at CONSAR.
- Sandra Fernández, Marketing & Client Servicing Manager at Pictet Asset Management
- Pilar Galán Gavilá, Partner Head of Financial Services Legal at KPMG Spain
- Sara Margarita Hernández, Project Leader in the General Directorate of Financial Risk Management at CONSAR

- Rocío Jaureguizar Redondo, Sales Manager and ESG Specialist at Pictet Asset Management
- Eric Osio Cerón, General Director of Risk Management at CONSAR
- Valdemar Perot, Investment Analyst at AFP HABITAT
- Gonzalo Rengifo Abbad, Head of Distribution - Iberia, LatAm at Pictet Asset Management
- Gizelle Rivera Contreras, Deputy Director of Financial Research at the Financial Vice-Presidency of CONSAR
- Faisal Syed, ESG Specialist at Pictet Asset Management