



EL IMPACTO DE INVERTIR EN RENTA VARIABLE EMERGENTE TENIENDO EN CUENTA CRITERIOS ESG

Noviembre, 2019

¿POR QUÉ ES IMPORTANTE LA INVERSIÓN ESG EN MERCADOS EMERGENTES?

Los inversores de mercados desarrollados cada vez invierten más de acuerdo con los criterios Medioambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (“Environmental, Social and Governance” – ESG), pero la integración de los factores ESG en los Mercados Emergentes puede plantear más de un reto. Aun así, se mantiene el interés por los mercados innovadores y de alto crecimiento, a la vez que existen pruebas de un cambio positivo en las cuestiones ESG. Estas, con un objetivo de impacto social y medioambiental positivo,

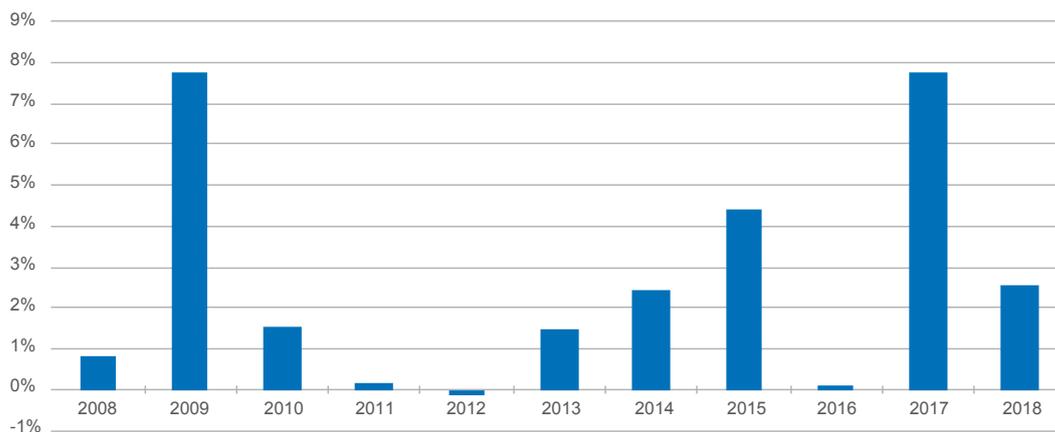
pueden ser tan importantes como el rendimiento financiero.



Resultado constante: El Universo ESG presentó un rendimiento mejor que el del índice de referencia en términos brutos en diez de los once años comparados.



Rentabilidad Total Anual del Universo ESG Elebob;e, en comparación con el MSCI® EM Index
Exceso de rentabilidad bruta total, ponderada por capitalización, en USD



Fuente: Equipo ESG de Candriam, MSCI (Weight), © 2019. Todos los derechos reservados. Precios de Factset (Rentabilidad Bruta Total)

Los rendimientos pasados de un determinado instrumento financiero o índice, o de un servicio de inversión, o las simulaciones de rendimientos pasados, o las previsiones de rendimientos futuros, no constituyen indicadores de rendimientos futuros. Los rendimientos brutos se pueden ver afectados por comisiones, tarifas y otros gastos. Los rendimientos expresados en una divisa distinta de la del país de residencia del inversor están sujetos a fluctuaciones en los tipos de cambio, las cuales pueden tener impactos positivos o negativos en la rentabilidad del instrumento. El índice MSCI EM se menciona únicamente con fines informativos, ya que la estrategia no busca replicar este índice.

A pesar de que muchos inversores están dispuestos a comprometerse con empresas de mercados emergentes, se requieren estrategias prácticas para garantizar tanto unos retornos financieros positivos como la protección del capital social y natural de las inversiones.

La transferencia de procesos de inversión adaptados de mercados desarrollados a mercados emergentes resulta claramente inapropiada. Es necesaria una estrategia mucho más holística.

Desde 2005, los equipos especializados en mercados

emergentes y ESG de Candriam han desarrollado un universo de inversión ESG cualificado y una base de datos propia que se pueden utilizar para verificar una estrategia ESG específica. Nuestro riguroso análisis engloba elementos fundamentales múltiples basados en el análisis del gobierno corporativo de la empresa y del riesgo de controversias. Revisamos las actividades comerciales de cada empresa con el fin de evaluar su alineamiento con los retos y oportunidades de sostenibilidad a largo plazo.

Los que pasan los análisis patentados descritos en la

página 10 están incluidos en el Universo Candriam ESG Elegible. Los gestores de inversión para las estrategias de Candriam ESG construyen carteras que

consisten únicamente en acciones del universo ESG Eligible. Este universo es revisado al menos una vez al mes.

Emerging Markets ESG Universo Elegible por Candriam



Datos a 31 de Octubre de 2019 -- El universo ESG de Candriam se revisa al menos una vez al mes

Para el resto del documento, nos referiremos típicamente a "ESG Analizado" (ESG Analysed) y "Candriam ESG

Elegible" (ESG Eligible).

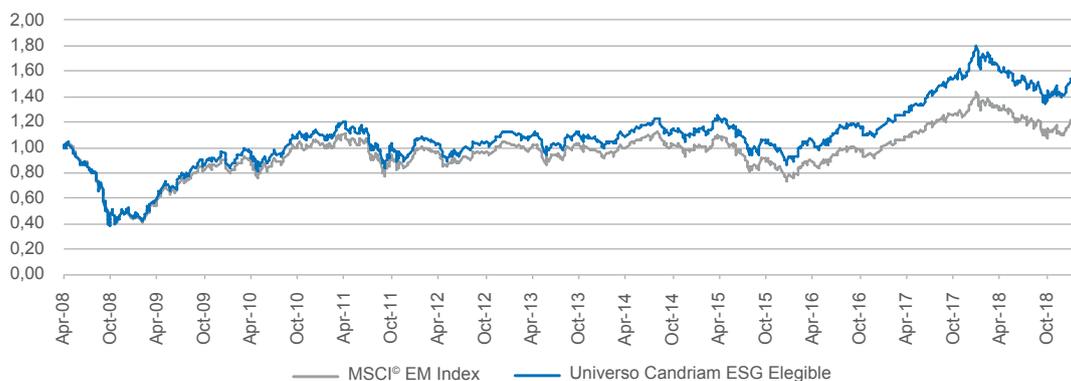
LA INTEGRACIÓN DE LOS CRITERIOS ESG EN LAS INVERSIONES EN RENTA VARIABLE EMERGENTE GENERA VALOR

Durante muchos años, el conjunto de datos pobres y una perspectiva tradicional limitada en relación con los mercados emergentes sugerían que las estrategias ESG no generaban retorno financiero adicional, y podían incluso comprometer la rentabilidad de la inversión.

Nuestro estudio demuestra lo contrario: la integración de los criterios ESG en las Inversiones en valores de mercados emergentes, utilizando una estrategia diseñada para crear valor, puede incrementar los rendimientos de la inversión.

Universo Candriam ESG Elegible, en comparación con el MSCI® EM Index

Dividendos reinvertidos, brutos, ponderados por capitalización, en USD



Fuente: Equipo ESG de Candriam, MSCI (Weight), © 2019 MSCI Inc. Todos los derechos reservados. Precios de Factset (Rentabilidad Bruta Total) Índice 1,0 = abril de 2008; datos de abril de 2008 a octubre de 2018.

Los rendimientos pasados de un determinado instrumento financiero o índice, o de un servicio de inversión, o las simulaciones de rendimientos pasados, o las previsiones de rendimientos futuros, no constituyen indicadores de rendimientos futuros. Los rendimientos brutos se pueden ver afectados por comisiones, tarifas y otros gastos. Los rendimientos expresados en una divisa distinta de la del país de residencia del inversor están sujetos a fluctuaciones en los tipos de cambio, las cuales pueden tener impactos positivos o negativos en la rentabilidad del instrumento. El índice MSCI EM se menciona únicamente con fines informativos, ya que la estrategia no busca replicar este índice.

Como promedio, nuestro universo ESG de valores sostenibles en mercados emergentes ha presentado un rendimiento superior al del MSCI® EM Index en un 2,4% anual durante un período de 10 años sobre una base bruta, con unos niveles de riesgo similares. Aunque la diferencia de rentabilidades varía en función del año, la

dirección se ha mantenido estable. De ese 2,4% anualizado la mitad se debe a la selección de la compañía a analizar y la otra mitad al resultado de nuestro análisis ESG.

Rentabilidad y Riesgo -- Universo Candriam ESG Elegible, en comparación con el índice MSCI® EM (bruto)
Rendimiento total promedio anual, bruto, ponderado por capitalización, abril de 2008 a octubre de 2018

	MSCI® EM Index	ESG Analizado	Candriam ESG Elegible
Rentabilidad Anual	3,60%	4,80%	6,00%
Volatilidad Anual	23,40%	23,90%	23,90%
Sharpe Ratio	0,15	0,20	0,25

Fuente: Equipo ESG de Candriam, MSCI (Weight), © 2019 MSCI Inc. Todos los derechos reservados. Precios de Factset (Rentabilidad Bruta Total)

Los rendimientos pasados de un determinado instrumento financiero o índice, o de un servicio de inversión, o las simulaciones de rendimientos pasados, o las previsiones de rendimientos futuros, no constituyen indicadores de rendimientos futuros. Los rendimientos brutos se pueden ver afectados por comisiones, tarifas y otros gastos. Los rendimientos expresados en una divisa distinta de la del país de residencia del inversor están sujetos a fluctuaciones en los tipos de cambio, las cuales pueden tener impactos positivos o negativos en la rentabilidad del instrumento. El índice MSCI EM se menciona únicamente con fines informativos, ya que la estrategia no busca replicar este índice.

Es parte de la misión del UN PRI que la Inversión Responsable "debería, de hecho, mejorar las características de riesgo y retorno" ("should, in fact, enhance risk and return characteristics").¹

Examinamos el exceso de rentabilidad bruta del universo Candriam ESG Elegible para comprobar la coherencia entre sectores, regiones y tamaños. Por industria, se generó un exceso de rentabilidad positivo en diez de los once sectores. Algunos se generaron simplemente por la decisión de qué empresas analizar, pero en ocho de los once sectores, el exceso de rentabilidad de la ESG Elegible superó el exceso de rentabilidad de la ESG Analizado. Durante el periodo de diez años, más del 70% del rendimiento del MSCI® EM Index fue generado por empresas de TI; este sector tuvo una de las tasas de inclusión más altas del universo ESG Elegible (el 88% de las empresas de TI analizadas eran ESG Elegible). Por el contrario, el sector de la energía fue el mayor problema de rendimiento del índice MSCI® EM Index durante el período, mientras que sólo la mitad de las empresas ESG

Analizado eran ESG Elegible, y la otra mitad fueron excluidas.

Para cada una de las cuatro regiones geográficas, hubo un cierto exceso de rentabilidad positiva para el Candriam ESG Elegible, especialmente para Asia. Los rendimientos excesivos para las otras tres regiones fueron menos pronunciados, pero durante el período, dos tercios de los componentes del MSCI® EM Index (por número) se encontraban en Asia. También se examinó el exceso de rendimiento por tamaño; las empresas ESG Elegible proporcionaron el exceso de rendimiento en comparación con el Índice en las tres categorías de tamaño.

¹ UN PRI website, "What is responsible investment?", <https://www.unpri.org/pri/an-introduction-to-responsible-investment/what-is-responsible-investment>, accessed 6 November, 2019.

Definición de tamaño

El **MSCI Emerging Markets Index**® engloba aproximadamente el 85% de la capitalización de mercado ajustada en cada país emergente. **Grandes capitalizaciones ("Large-Caps")**: 70% superior en el Índice. **Capitalizaciones intermedias ("Mid-Caps")**: Empresas con un tamaño inferior al 70% mayor, pero de mayor tamaño que el 5% más pequeño. **Pequeñas capitalizaciones ("Small-Caps")**: 5% inferior en el MSCI® Emerging Markets Index. Como consecuencia, el umbral de las Grandes capitalizaciones se ha situado históricamente en torno a 5.000 millones de USD. El umbral de las Pequeñas capitalizaciones se sitúa en torno a 1.000 millones de USD.

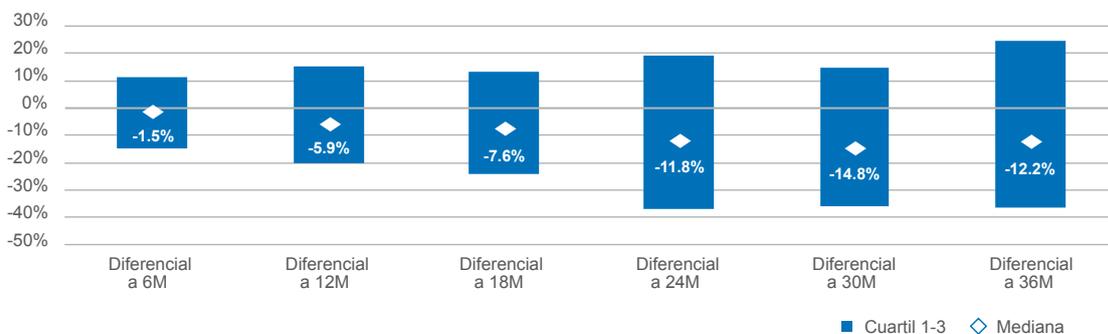
The investment process does not replicate the reference index which is mentioned for information purposes only.

EL IMPACTO DE LA DESCLASIFICACIÓN ESG

Del mismo modo que seleccionamos las empresas para su inclusión en el Universo Candriam ESG Elegible, monitorizamos las implicaciones de la desclasificación de un título que pasa de ESG Elegible a excluido, o no sostenible. Es decir, determinamos si existe valor con respecto a la decisión de desclasificación durante los seis meses a los tres años posteriores. Utilizando la metodología tradicional de análisis de eventos, calculamos el rendimiento relativo de cada empresa en comparación con el MSCI® EM Index.

Se ha podido observar que, tras una desclasificación, se produce un retorno negativo durante periodos superiores a un año y de hasta tres años. El punto más bajo se alcanza en el 30º mes, con una mediana del diferencial de rentabilidad de menos 14,8% sobre una base bruta, lo que muestra que el impacto de la desclasificación se diluye más allá de este horizonte temporal. También se ha observado que la mayoría de las diferencias de rentabilidad relativas a empresas desclasificadas son negativas. Algunos casos presentan una diferencia amplia. Esto se da con baja frecuencia, motivo por el cual la media puede ser mucho más alta que la mediana.

Candriam ESG Elegible rendimiento de la renta variable tras las degradaciones internas
Rentabilidad en exceso bruta frente al índice MSCI® EM Index



Fuente: Equipo ESG de Candriam, MSCI (Weight), © 2019. Todos los derechos reservados. Precios de Factset (Rentabilidad Bruta Total)

Los rendimientos pasados de un determinado instrumento financiero o índice, o de un servicio de inversión, o las simulaciones de rendimientos pasados, o las previsiones de rendimientos futuros, no constituyen indicadores de rendimientos futuros. Los rendimientos brutos se pueden ver afectados por comisiones, tarifas y otros gastos. Los rendimientos expresados en una divisa distinta de la del país de residencia del inversor están sujetos a fluctuaciones en los tipos de cambio, las cuales pueden tener impactos positivos o negativos en la rentabilidad del instrumento. El índice MSCI EM se menciona únicamente con fines informativos, ya que la estrategia no busca replicar este índice.

ESTUDIO DEL CASO VALE

El caso Vale es un ejemplo excelente de cómo los factores ESG pueden tener carácter material y generar impactos financieros directos sobre las empresas

Vale es una corporación multinacional brasileña líder en los sectores metalúrgico y minero, y uno de los mayores operadores logísticos en Brasil. La empresa tiene una historia que abarca varias décadas. Vale fue fundada en 1942 por el Gobierno de Brasil y fue parcialmente privatizada en 1997. A lo largo de los años, la empresa adquirió diversas entidades que la han convertido actualmente en un actor global que cuenta con centros mineros en todo el mundo y una extensa red logística que incluye puertos y ferrocarriles.

La empresa experimentó un gran crecimiento a lo largo de los años, principalmente en la primera década del siglo XXI, impulsada por el crecimiento económico y la globalización. De acuerdo con los informes de la empresa, entre 2000 y 2010, Vale generó 154.500 millones de USD de valor para sus accionistas y distribuyó 17.400 millones de USD en dividendos. Las rentabilidades totales de los accionistas fueron 38,2% anuales entre 2001 y 2010, el porcentaje más alto entre las empresas mineras más importantes¹.

“ La historia de Vale constituye un ejemplo excelente de cómo los factores ESG pueden tener carácter material y generar impactos financieros directos sobre las empresas. ”

Poco después la empresa empezó a aparecer en los titulares de las noticias debido a su implicación en varios incidentes que tuvieron impacto sobre las comunidades locales y su medio ambiente.

- **2011** - Operaciones de Minería de Níquel y Contaminación del Río en Onça Puma: La empresa tuvo que hacer frente a acusaciones de contaminación medioambiental del Río Iriir en Brasil. Las actividades de la maquinaria y las voladuras contaminaron el suelo y erosionaron el río, impidiendo que las comunidades locales pudieran utilizar totalmente sus tierras. Como resultado, la empresa se comprometió a indemnizar mensualmente a casi 800 familias.
- **2015** - Ruptura de la Presa en Mariana, Brasil: El colapso de esta presa, de propiedad conjunta con BHP Billiton, ocasionó 18 muertos y se consideró como el peor desastre medioambiental de Brasil hasta la fecha. Las empresas alcanzaron un acuerdo de liquidación con el Gobierno de Brasil por un importe de al menos 1.800 millones de USD .
- **January 2019** - Colapso de la Presa en Brumadinho, Brasil: Menos de cuatro años después de la anterior ruptura, la presa de relaves de Vale en Brumadinho se derrumbó enviando una ola de lodo y residuos mineros por los pueblos y lugares de los alrededores. Este hecho provocó al menos 60 muertos² y más de 200 desaparecidos. Más de 600 residentes fueron desplazados, y los suministros de agua de miles de residentes en el estado de Minas Gerais se interrumpieron debido al vertido de los residuos.

Después del incidente de enero de 2019, el precio de la acción se desplomó un 24%, tal y como se ilustra más adelante.

¹ <http://www.vale.com/EN/aboutvale/book-our-history/Documents/livro/valehistorybook10.pdf>, acceso el 13 de septiembre de 2019.

² En julio, se registraron 247 víctimas mortales y 60 personas en la misión.

Precio de la acción del capital de Vale tras la rotura de la presa de Brumadinho



Fuente: Equipo ESG de Candriam, MSCI © 2019. Todos los derechos reservados. Precios de Factset (Rentabilidad Bruta Total)

Los rendimientos pasados de un determinado instrumento financiero o índice, o de un servicio de inversión, o las simulaciones de rendimientos pasados, o las previsiones de rendimientos futuros, no constituyen indicadores de rendimientos futuros. Los rendimientos brutos se pueden ver afectados por comisiones, tarifas y otros gastos. Los rendimientos expresados en una divisa distinta de la del país de residencia del inversor están sujetos a fluctuaciones en los tipos de cambio, las cuales pueden tener impactos positivos o negativos en la rentabilidad del instrumento. El índice MSCI EM se menciona únicamente con fines informativos, ya que la estrategia no busca replicar este índice.

Los accionistas tenían realmente motivos de preocupación. Tras la ruptura de la presa, el Gobierno de Brasil congeló aproximadamente 3.000 millones de USD de sus activos para pagar los daños potenciales humanos y medioambientales. A esto se unieron las sanciones del Instituto de Medioambiente y Recursos Naturales Renovables de Brasil y el ayuntamiento local. Por último, el Gobierno de Brasil abrió una investigación sobre la responsabilidad de la empresa en este asunto.

La naturaleza y la frecuencia de estos incidentes ha planteado diversas preguntas en la prensa financiera global sobre las prácticas ESG de la empresa, particularmente acerca de los estándares de seguridad e higiene laboral, así como de gobernanza corporativa. El segundo vertido grave de la empresa podía indicar potenciales cuestiones sistémicas en su infraestructura y/o en su sistema de gestión de residuos. Por otra parte, las conexiones de la empresa con el Estado podrían haber

provocado una supervisión regulatoria permisiva a lo largo de los años. Antes de 2017, la empresa se encontraba bajo el control del Estado brasileño. Las operaciones de las empresas mineras presentan un alto nivel de riesgo para los empleados y las comunidades circundantes. Por lo tanto, las deficiencias en los procedimientos operativos, la supervisión y la infraestructura pueden fácilmente provocar consecuencias graves. La historia de Vale proporciona un caso de cómo los factores ESG pueden tener carácter material y generar impactos financieros directos para las empresas.

Aviso: Este caso, con fecha de Marzo de 2019, no debe de ser considerado como pronóstico, investigación o asesoramiento de inversión o recomendación, oferta o solicitud de compra o venta de ninguna acción ni recomendación de estrategia de inversión. Las figuras y opiniones establecidas pueden cambiar con el cambio de las circunstancias. Este material puede contener predicciones futuras de información que no tienen naturaleza histórica. No existe garantía de que las predicciones realizadas se cumplan. La confianza en dicha información es exclusiva del criterio del lector. La rentabilidad pasada no es un indicador de retornos actuales o futuros y no debería de tomarse exclusivamente en consideración para decidir sobre un producto o estrategia.

CARACTERÍSTICAS FINANCIERAS Y DE VALORACIÓN

La selección de títulos para el universo Candriam ESG Elegible se basa en evaluaciones continuas de una gama de factores y riesgos que pueden generar sesgos. Algunos son más fáciles de identificar y de gestionar que otros. En primer lugar, identificamos si las características financieras de las empresas “sostenibles” difieren materialmente de las empresas no sostenibles, mediante la comparación de la mediana de cada universo a lo largo del tiempo, de manera mensual. Las conclusiones son similares si se utiliza la media en lugar de la mediana, pero las estadísticas de la mediana son más estables.

El ratio de Flujo de Caja (“Cash Flow ratio”), en relación con el tamaño de la empresa, es ligeramente más elevado en el ESG Analizado en comparación con el MSCI® EM Index, y aún más elevado en la lista de empresas sostenibles ESG Elegible. Este hecho sugiere que las empresas sostenibles generan un mejor cash flow y probablemente un mejor valor para los accionistas. El mismo criterio resulta aplicable al Rendimiento del Capital Propio (“Return on Equity” – ROE), que es un valor de medición de la rentabilidad.

Los ratios de valoración como el Precio / Beneficio, Precio / Valor Contable y Precio / Ventas en el universo ESG Analizado son similares a los del MSCI® EM Index, pero los ratios del universo ESG Elegible son ligeramente superiores. Este hecho varía en función de los sectores. El universo ESG Elegible tiene mayor peso en los sectores de los Productos de Primera Necesidad, de Consumo Discrecional y TI, que tradicionalmente implican unas valoraciones más altas. En el universo tienen menor peso los sectores de la Energía, la Industria y los Materiales, que tradicionalmente presentan unas métricas medias de valoración inferiores a lo largo del ciclo económico.

Definición de Estilo

En relación con cada empresa del MSCI® EM Index, el equipo de análisis de Candriam recoge las exposiciones históricas a nueve estilos definidos de Bloomberg, y compara los universos ESG de Candriam con el Índice sobre la base de unos universos con un peso equivalente. Las definiciones de Bloomberg se utilizan debido a la gama de estilos, el número de valores en su base de datos y la transparencia de su metodología. Las exposiciones de estilo son definidas por Bloomberg como puntuaciones Z, que van de -3 a +3. Dichas puntuaciones se determinan en referencia a un universo de valores total de aproximadamente 100.000 activos tanto de mercados desarrollados como de mercados emergentes. Bloomberg calcula las puntuaciones Z país por país.

SESGOS DE ESTILO

A lo largo de una década de análisis por parte del equipo de Candriam, el universo de empresas ESG Elegible ha presentado cuatro sesgos o factores significativos en comparación con el valor de referencia del MSCI® EM Index: mayor Tamaño, estilo de "Valor" bajo (promedio más alto Precio / Beneficio), mayor Crecimiento, y Rentabilidad más elevada. Cada factor se define en el modelo de Bloomberg (Ver Buzón) como una combinación de Puntuaciones Z.

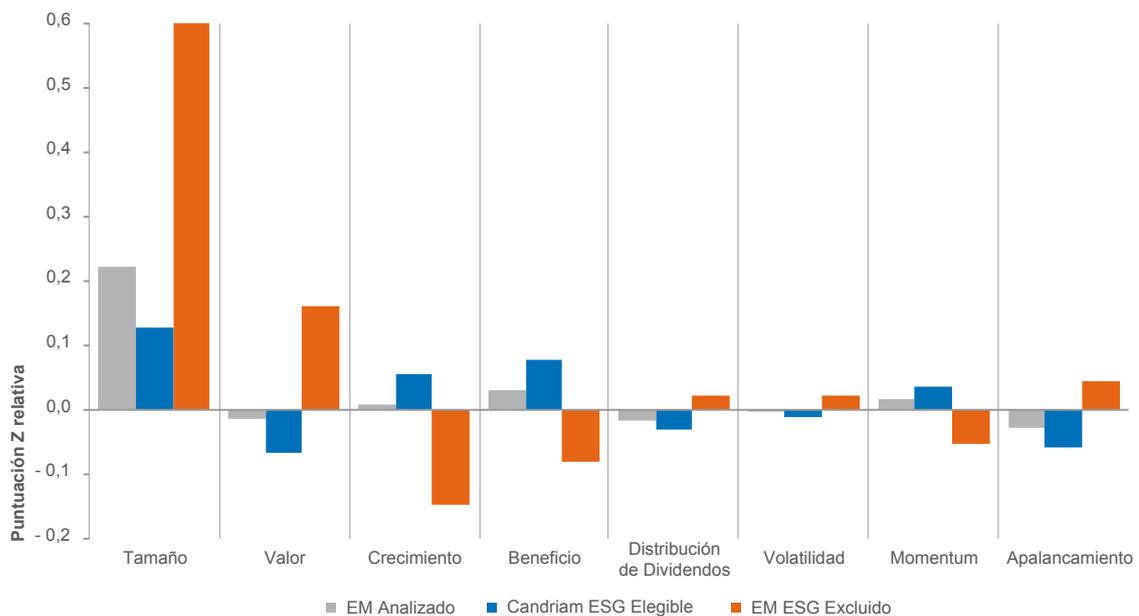
Los componentes de alto crecimiento y de valor bajo del MSCI® EM Index superan como promedio el valor de referencia global durante el período. La categoría de gran Tamaño presentó un rendimiento similar al del valor de referencia. La menor exposición en el estilo de Tamaño del universo ESG Elegible se puede deber al sesgo del sector. Las empresas energéticas, industriales y de materiales tienden a no superar los filtros de evaluación ESG, y muchas de estas son grandes empresas. El factor Valor es significativamente inferior en el universo Excluido ESG, lo que se puede deber a que las empresas consideradas más sostenibles parecen ser más caras, por

lo que presentan unos múltiplos medios Precio / Beneficio ligeramente superiores.

En teoría, ceteris paribus, un elevado crecimiento genera rendimientos de capital. Las empresas ESG presentan una tendencia mayor hacia un estilo tanto de Crecimiento como de Rentabilidad en comparación con las empresas Excluidas, que muestran cada año una tendencia al Crecimiento inferior. No obstante, el patrón relativo mostraba variaciones que pueden reflejar el carácter cíclico de las empresas, y los sectores con más probabilidades de ser excluidos por los filtros ESG. ¿Podrían las empresas sostenibles ESG ser también capaces a mantener la rentabilidad?

Los resultados del análisis de otros estilos no han sido concluyentes a lo largo de los años. En contraste con las tendencias de estilo relativas al Tamaño, el Valor, el Crecimiento y el Beneficio, no existe una conclusión clara acerca del impacto de los estilos de Distribución de Dividendos.

Sumario de la exposición relativa al estilo -- ESG Analizado, Candriam ESG Elegible, ESG Excluido
(con respecto al MSCI® EM Equal W = 0) a lo largo de los últimos 10 años



Fuente: Equipo ESG de Candriam, MSCI (Weight), © 2019. Todos los derechos reservados. Bloomberg (Puntuación Z anual)

Metodología de Análisis ESG de Candriam para Valores de Mercados Emergentes

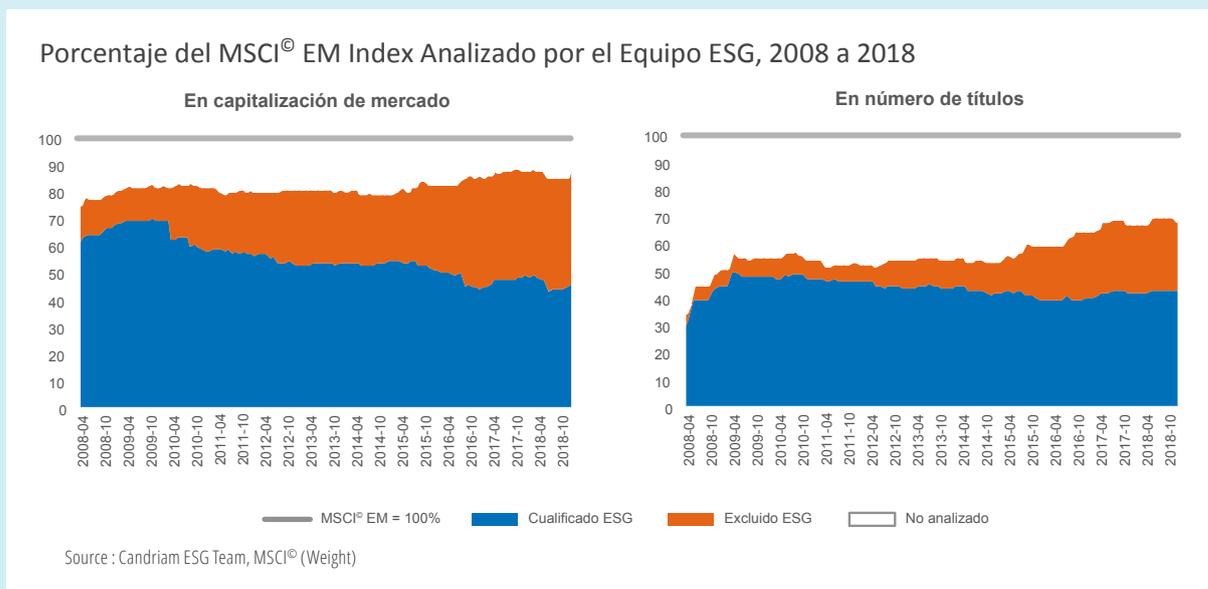
Candriam ha desarrollado un procedimiento de análisis ESG riguroso y específico para reconocer la complejidad de los emisores de los Mercados Emergentes. El Universo de Valores de Mercados Emergentes ESG empieza con los componentes del MSCI® Emerging Markets Index. Incluye asimismo algunas empresas no referenciadas procedentes de los denominados mercados fronterizos (“Frontier markets”) que cumplen los requisitos de riesgo y de liquidez.

La metodología de Valores ESG de Mercados Emergentes de Candriam combina:

- El Análisis basado en Normas: Cumplimiento de los 10 Principios del Global Compact de Naciones Unidas.
- Las Actividades Controvertidas: Exclusión potencial de su participación.
- La Evaluación de la Gobernanza: Análisis de los estándares de la empresa en materia de gobernanza corporativa.
- La Exposición a las Tendencias de Sostenibilidad Global: Exposición a seis factores y estrategias relativas a los mismos.

Candriam presta especial atención a las políticas, estructuras y prácticas de gobierno corporativo de las empresas en las que invierte. Éstas incluyen la Rendición de Cuentas de la Gestión y la Estructura del Consejo de Administración, las prácticas de Remuneración, la Transparencia Financiera y los Derechos de los Accionistas. Aproximadamente el 13% de las empresas analizadas se excluyen de nuestro universo cualificado ESG debido a una Gobernanza Corporativa insuficiente.

Candriam ha definido cinco Tendencias de Sostenibilidad Global que probablemente configurarán los retos futuros de mercado y el crecimiento a largo plazo de las empresas. Dichas tendencias son: el Cambio Climático, el Agotamiento de los Recursos, la Evolución Demográfica, la Interconectividad, y la Salud y el Bienestar. Entre el 2% y el 5% de las empresas en el MSCI® Emerging Markets Index quedan excluidas del universo de inversión ESG sobre esta base. Como consecuencia de todas las consideraciones mencionadas con anterioridad, la evolución del número de empresas incluidas en el estudio es la siguiente:



La estrategia de Valores de Mercados Emergentes de Candriam presenta riesgos que incluyen el riesgo de capital, el riesgo accionario, el riesgo de divisas y el riesgo relativo a los mercados emergentes.

CONCLUSIÓN

El interés de los inversores tanto por los valores de Mercados Emergentes como por un procedimiento de inversión ESG demostrado es sólido y está creciendo. Pero en un sector de alto crecimiento y de alto riesgo, es importante ser capaz de demostrar una estrategia de inversión consistente que sea sensible a los factores tanto globales como locales.

Nuestros gestores de inversión han observado que, durante el período para el que hemos desarrollado suficientes datos verificables, la estrategia que combina el gobierno corporativo, el análisis del riesgo de controversia y la exposición a temas de sostenibilidad, ha añadido valor al rendimiento de la inversión en valores de mercados emergentes en nueve de cada diez años. El estudio ha determinado que una desclasificación de los criterios ESG puede constituir un factor de predicción de diferencia de rentabilidad negativos a largo plazo para horizontes superiores a un año tras la eliminación de la empresa de la lista de empresas sostenibles. Estos resultados se han integrado directamente en las estrategias de valores en mercados emergentes de Candriam, lo que ha beneficiado la creación de valor para los inversores en estas estrategias.

Autores:

Candriam Investment Engineering Team

Contacto:

David Czupryna

Head of Client Portfolio Management,

ESG Investments and Research

david.czupryna@candriam.com

Este documento se ofrece únicamente a título informativo. No constituye una oferta para comprar o vender instrumentos financieros. No se trata tampoco de una recomendación de inversión, ni confirma ningún tipo de transacción, excepto las que se acuerden expresamente. A pesar de que Candriam selecciona cuidadosamente los datos y las fuentes de este documento, no se puede excluir a priori la existencia de algún error u omisión. Candriam no se hace responsable de ninguna pérdida directa o indirecta como resultado del uso de este documento. Los derechos de propiedad intelectual de Candriam se deben respetar en todo momento, no pudiéndose reproducir el contenido del documento sin una autorización previa por escrito. Atención: Los resultados anteriores de un instrumento financiero, índice o servicio de inversión, así como las simulaciones de resultados anteriores o las previsiones sobre rendimientos futuros, no son indicadores fiables de futuros resultados. Los rendimientos brutos pueden verse afectados por comisiones, honorarios u otras cargas. Los rendimientos expresados en una moneda distinta a la del país de residencia del inversor están sujetos a las fluctuaciones de los tipos de cambio y esto puede influir en las ganancias de manera positiva o negativa. Si el presente documento hace referencia a un tratamiento impositivo específico, esta información depende de la situación individual de cada inversor y puede estar sujeta a cambios. **Candriam recomienda a los inversores que consulten, a través de nuestra web www.candriam.com, los datos fundamentales para el inversor, los folletos informativos y cualquier otra información relevante antes de invertir en uno de nuestros fondos, incluido el valor liquidativo neto ("VL" o NAV" en sus siglas en inglés) de los mismos.** Esta información está disponible en inglés y en un idioma nacional de cada país donde el fondo está autorizado para su comercialización. **Información específica para los inversores suizos:** El representante designado y agente de pagos en Suiza es RBC Investors Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, sucursal de Zürich, Bleicherweg 7, CH-8027 Zurich. El folleto informativo, los datos fundamentales, los estatutos o, en su caso, las normas de gestión, así como los informes anuales y semestrales, cada uno en papel, están disponibles de forma gratuita en el representante y el agente de pagos en Suiza.

**OFICINAS
COMERCIALES**

AMSTERDAM
DUBÁI
FRANKFURT
GINEBRA / ZURICH
MADRID
MILÁN
NUEVA YORK

**CENTROS
DE GESTIÓN**

LUXEMBURGO
BRUSELAS
PARÍS
LONDRES



Signatario fundacional
2006



125.000 mill. de €

en activos gestionados
a 31 de diciembre de 2018



554

expertos
a su servicio



20 años

Liderando el camino
en inversión sostenible

CANDRIAM. INVESTING FOR TOMORROW.



www.candriam.com