

Del IPC Sustentable al S&P/BMV ESG: Hitos en la sostenibilidad del mercado financiero mexicano.

From the Sustainable IPC to the S&P/BMV ESG: Milestones in the sustainability of the mexican financial market.



Martha Karina Alvarez Márquez [1]

ORCID: <https://orcid.org/0009-0001-6596-5853>

Fecha de recepción: 27/03/2025

Fecha de aceptación: 01/06/2025

Resumen

El presente artículo analiza la evolución de los índices bursátiles sostenibles en México, desde la creación del IPC Sustentable en 2011 hasta su transformación en el S&P/BMV Total Mexico ESG Index en 2020. A través de una metodología cualitativa, de tipo documental, sustentada en fuentes primarias y secundarias, se identifican los hitos clave de esta transición, así como las implicaciones para las empresas emisoras y los inversionistas. Se destacan los criterios de evaluación ASG incorporados progresivamente en los índices, la participación de organismos internacionales y los retos de integración en el contexto mexicano. Los resultados revelan avances importantes en la alineación con estándares globales, aunque persisten barreras estructurales para una adopción plena. Este estudio contribuye a la comprensión del papel de los índices ESG en la promoción de una cultura financiera más responsable en mercados emergentes.

Abstract

This article analyzes the evolution of sustainable stock indices in Mexico, from the launch of the IPC Sustentable in 2011 to its transformation into the S&P/BMV Total Mexico ESG Index in 2020. Through a qualitative, documentary methodology based on primary and secondary sources, it identifies key milestones in this transition and examines their implications for issuing companies and investors. The findings highlight the progressive incorporation of ESG evaluation criteria, the involvement of international organizations, and the challenges faced by Mexican companies in adopting sustainability standards. This study contributes to a better understanding of the role ESG indices play in fostering a more responsible financial culture in emerging markets.

Palabras clave: índices bursátiles, sostenibilidad financiera, criterios ASG.

Keywords: ESG indices, sustainable finance, Mexican Stock Exchange

Para citar este artículo: Álvarez Márquez, M. K. (2025). Del IPC sustentable al S&P/BMV ESG: Hitos en la sostenibilidad del mercado financiero mexicano. *Espacio Científico de Contabilidad y Administración-UASLP (ECCA)*, Vol. 3(Núm. 2, Número especial), 1-25. <https://doi.org/10.58493/ecca.2025.3.2.01>

[1] Universidad Autónoma de San Luis Potosí

1. Introducción

En los últimos años, la sostenibilidad se consolida como un eje central en los mercados financieros a nivel global. Este fenómeno responde a la creciente adopción de criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG), los cuales permiten evaluar no solo el desempeño financiero de las empresas, sino también su impacto en el entorno natural y en las comunidades. Este enfoque evidencia el compromiso de los mercados financieros con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Agenda 2030, al promover un equilibrio entre crecimiento económico, justicia social y protección ambiental (Naciones Unidas, 2015). En el caso de México, la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) desempeña un papel fundamental en la transición hacia una economía más sostenible. Desde su fundación en 1894, esta institución se adapta a los cambios del entorno económico y financiero, incorporando herramientas e instrumentos orientados a fomentar prácticas empresariales responsables. Un hito relevante en este proceso ocurre en 2011, con la creación del Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable (IPC Sustentable), desarrollado en colaboración con el Centro Mexicano para la Filantropía (CEMEFI) y Ethical Investment Research Services (EIRIS). Este índice evalúa a las empresas emisoras en función de criterios relacionados con la eficiencia en el uso de recursos, el compromiso social y la gobernanza corporativa (CEMEFI, 2020).

Posteriormente, en 2020, el IPC Sustentable evoluciona hacia el S&P/BMV Total Mexico ESG Index, resultado de la alianza entre la BMV y S&P Dow Jones Indices. Esta transformación amplía el universo de emisores, incluyendo vehículos financieros como los fideicomisos de inversión en bienes raíces (FIBRAS), y adopta una metodología más rigurosa y alineada con estándares internacionales. La evolución de estos índices refleja una tendencia global hacia la integración de los criterios ASG en las decisiones de inversión, como medio para fortalecer la reputación empresarial, mejorar la competitividad y promover la transparencia (BMV, 2023; Banxico, 2019; Reséndiz, 2024).

A pesar de estos avances, la integración efectiva de los criterios ASG en el mercado financiero mexicano enfrenta desafíos persistentes, tales como la falta de estandarización en los procesos de evaluación, la percepción de altos costos para su implementación y cierta resistencia cultural al cambio organizacional. Estos obstáculos limitan el alcance de los beneficios potenciales asociados a la sostenibilidad corporativa.

En este contexto, surgen preguntas clave que orientan la presente investigación: ¿Cómo han evolucionado los índices ASG en el mercado financiero mexicano? ¿Qué impacto tienen en las empresas que los integran y en la percepción de los inversionistas? ¿Cuáles son los principales desafíos y oportunidades para la integración de estos criterios en México?

El presente artículo tiene como objetivo analizar la evolución de los índices ASG en México, desde la implementación del IPC Sustentable hasta su transformación en el S&P/BMV Total Mexico ESG Index; identificar los impactos que generan estos índices tanto en las empresas como en los inversionistas; y explorar los principales retos y oportunidades asociados con la integración de criterios ASG en el sistema financiero mexicano.

La hipótesis central propone que la evolución de los índices ASG en México ha contribuido al fortalecimiento de la sostenibilidad financiera a través de una mayor transparencia, confianza inversionista y adopción empresarial; sin embargo, su impacto pleno continúa limitado por barreras estructurales, regulatorias y culturales que solo pueden superarse mediante un enfoque integral que articule políticas públicas efectivas, marcos normativos sólidos y compromisos institucionales sostenibles.

Este análisis se fundamenta en un estudio documental apoyado en fuentes primarias y secundarias, lo cual permite identificar los hitos más relevantes en la evolución de los índices ASG y evaluar su impacto en la sostenibilidad empresarial. El presente artículo busca contribuir al debate académico y práctico sobre la sostenibilidad financiera en mercados emergentes, al ofrecer una perspectiva integral sobre el caso mexicano y los mecanismos necesarios para consolidar modelos de inversión responsable.

2. Antecedentes

La evolución de la sostenibilidad en los mercados financieros se enmarca en una transformación estructural iniciada a finales del siglo XX y consolidada en las últimas dos décadas. Esta transformación responde a la creciente presión de inversionistas, reguladores y consumidores por incorporar variables ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en las decisiones financieras. En 1999, se establece el Dow Jones Sustainability Index (DJSI), primer índice bursátil que evalúa el desempeño sostenible de las empresas cotizantes. Le siguen el FTSE4Good Index, lanzado en 2001 (FTSE Russell, 2021). y otras herramientas que gradualmente institucionalizan la inversión responsable en mercados desarrollados (Hawn, Chatterji y Mitchell, 2018; García Amate, Ramírez Orellana y Rojo Ramírez, 2022).

A partir de estos desarrollos, organismos multilaterales como la Organización de las Naciones Unidas (ONU) promueven la adopción global de principios ASG. En 2006, se lanzan los Principios de Inversión Responsable (PRI), respaldados por el Pacto Mundial y el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI), estableciendo un marco voluntario para inversionistas institucionales (UNPRI, 2021). Posteriormente, con la adopción de la Agenda 2030 en 2015, los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) refuerzan la integración de la sostenibilidad como eje estratégico para gobiernos, empresas e instituciones financieras (Naciones Unidas, 2015).

En América Latina, la incorporación de estos criterios ocurre de forma más gradual. Brasil destaca como pionero regional con la creación del Índice de Sostenibilidad Empresarial (ISE) de la Bolsa B3 en 2005. Este índice establece un modelo replicable para el contexto latinoamericano al evaluar empresas con base en prácticas ambientales, sociales y de gobernanza corporativa (B3, 2020). Posteriormente, otros países como Chile, Colombia y México inician procesos para adaptar dichos modelos a sus mercados financieros.

En México, la historia de la sostenibilidad bursátil comienza formalmente en 2011 con la creación del Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable (IPC Sustentable), resultado de una colaboración entre la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), el Centro Mexicano para la Filantropía (CEMEFI) y Ethical Investment Research Services (EIRIS).

Este índice representa el primer esfuerzo institucional para clasificar y evaluar empresas emisoras de acuerdo con criterios ASG aplicables al contexto nacional (BMV, 2011; CEMEFI, 2020).

Durante la primera década de operación del IPC Sustentable, diversos estudios analizan su impacto desde distintos enfoques. Por ejemplo, García-López y Martínez (2021) identifican mejoras en divulgación de información y desempeño reputacional en empresas listadas. Sin embargo, también señalan limitaciones en cobertura sectorial, ya que el índice incluye principalmente grandes corporativos y deja fuera a pequeñas y medianas empresas con potencial sostenible. Por su parte, Reséndiz (2024) destaca el papel incipiente que tienen los criterios ASG en la toma de decisiones financieras dentro de mercados emergentes como el mexicano, subrayando la necesidad de marcos regulatorios más robustos y estandarizados. En 2020, la BMV reemplaza formalmente el IPC Sustentable por el S&P/BMV Total Mexico ESG Index, desarrollado en alianza con S&P Dow Jones Índices. Este nuevo índice incorpora una metodología más sofisticada y alineada con estándares internacionales, incluyendo una evaluación basada en más de 1,000 indicadores desarrollados por S&P Global ESG Scores (S&P Dow Jones Índices, 2022). A diferencia de su antecesor, este índice permite la inclusión de Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (FIBRAs), ampliando la representatividad sectorial del mercado mexicano.

El cambio de índice refleja un giro estratégico en la forma en que México busca posicionarse frente a la inversión responsable. El informe más reciente del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF, 2024) indica que las empresas que cotizan en el S&P/BMV ESG Index reportan un desempeño más estable, mayor resiliencia frente a riesgos regulatorios y ambientales, y una creciente atracción de capital. Sin embargo, persisten brechas importantes en la medición del impacto real de estos indicadores en el desempeño financiero de las empresas, lo cual plantea una necesidad urgente de estudios empíricos comparativos.

Este artículo se inserta en ese vacío de análisis, al retomar la evolución institucional del índice, contextualizar sus fundamentos teóricos y evaluar, con apoyo de fuentes primarias y secundarias, los impactos observables en las empresas que han formado parte del IPC Sustentable y su transición al nuevo índice ESG. En este sentido, los antecedentes permiten no solo situar históricamente la investigación, sino también evidenciar la necesidad de vincular sostenibilidad, desempeño financiero e inversión responsable en el caso mexicano.

3. Planteamiento del problema

A medida que la sostenibilidad adquiere mayor protagonismo en los mercados financieros, los inversionistas, organismos internacionales y empresas enfrentan el desafío de integrar criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en sus decisiones estratégicas. Esta transformación responde tanto a presiones regulatorias como a un cambio cultural en la percepción del valor corporativo, que ahora abarca no solo los indicadores financieros tradicionales, sino también el impacto socioambiental de las organizaciones (Naciones Unidas, 2015; UNPRI, 2021).

En este contexto, las bolsas de valores cumplen un rol determinante como catalizadores del cambio, al desarrollar mecanismos de medición que fomenten la transparencia, la ética empresarial y el desarrollo sostenible (BMV, 2023; S&P Dow Jones Indices, 2022).

En el caso mexicano, la creación del Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable (IPC Sustentable) en 2011, y su posterior transformación en el S&P/BMV Total Mexico ESG Index en 2020, representan hitos relevantes en la incorporación formal de los criterios ASG en los mercados financieros nacionales. Sin embargo, aún no existe consenso respecto a cuál ha sido el verdadero impacto de estos índices sobre el desempeño de las empresas que los conforman, ni sobre la manera en que modifican la percepción de los inversionistas (Reséndiz, 2024; IMEF, 2024). A pesar de que se han realizado esfuerzos importantes para mejorar la representatividad y el alcance de los indicadores ASG en México, persisten interrogantes clave que dificultan la consolidación de un mercado realmente sostenible. Frente a esta realidad, surgen las siguientes preguntas de investigación:

1. ¿Qué evolución han tenido los índices ASG en México desde el surgimiento del IPC Sustentable hasta su conversión al S&P/BMV ESG Index?
2. ¿De qué manera influyen en la percepción de los inversionistas y en la toma de decisiones de los actores del mercado?
3. ¿Qué barreras enfrentan las empresas mexicanas para consolidar prácticas ASG y cómo podrían superarse?

Este estudio resulta justificado por la necesidad de contar con una visión crítica, documentada y actualizada sobre el desarrollo de los índices ASG en México. Si bien existen análisis técnicos sobre la metodología de los índices o listados históricos de empresas incluidas, aún falta literatura que articule estos elementos con implicaciones reales en la sostenibilidad corporativa, competitividad empresarial y confianza en el mercado. Asimismo, la creciente demanda por inversiones responsables en América Latina exige marcos analíticos que identifiquen no solo avances, sino también desafíos persistentes en materia de gobernanza ambiental y social (García Amate et al., 2022; Hawn et al., 2018).

La delimitación de este estudio abarca el análisis del IPC Sustentable desde su creación en 2011 hasta su reemplazo metodológico en 2020 por el S&P/BMV Total Mexico ESG Index, considerando su evolución conceptual y técnica, así como el perfil de las empresas participantes. Se excluyen del análisis las estrategias ESG no indexadas directamente por la Bolsa Mexicana de Valores. El enfoque se mantiene a nivel nacional, con referencias comparadas a contextos internacionales únicamente cuando se busca explicar diferencias o aprendizajes clave.

4. Objetivos

Objetivo general:

Analizar la evolución de los índices ASG en México, desde la implementación del IPC Sustentable hasta su transformación en el S&P/BMV Total Mexico ESG Index.

Objetivos específicos:

1. Identificar los principales hitos en la evolución del IPC Sustentable y su conversión al S&P/BMV ESG Index.
2. Examinar la influencia de estos índices en la percepción de los inversionistas y la toma de decisiones en el mercado financiero.
3. Analizar las principales barreras que enfrentan las empresas mexicanas para integrar criterios ASG y posibles estrategias para superarlas.

5. Hipótesis

La evolución de los índices ASG en México ha contribuido al fortalecimiento de la sostenibilidad financiera a través de una mayor transparencia, confianza inversionista y adopción empresarial; sin embargo, su impacto pleno continúa limitado por barreras estructurales, regulatorias y culturales que solo pueden superarse mediante un enfoque integral que articule políticas públicas efectivas, marcos normativos sólidos y compromisos institucionales sostenibles.

6. Marco teórico

6.1 La sostenibilidad en el sistema financiero global

La sostenibilidad financiera se configura como un eje transformador en la estructura y operación de los mercados globales. En las últimas décadas, la creciente exposición de los sistemas económicos a riesgos no tradicionales —como el cambio climático, la pérdida de biodiversidad, las desigualdades sociales o la debilidad institucional— ha obligado a los actores financieros a incorporar nuevas métricas de evaluación que trascienden el análisis puramente económico. Esta evolución responde a la necesidad de consolidar un modelo financiero resiliente, capaz de promover el crecimiento económico de largo plazo sin comprometer la estabilidad ecológica ni el bienestar social (UNEP FI, 2021; NGFS, 2022).

El concepto de sostenibilidad financiera implica, por tanto, la integración sistemática de factores ambientales, sociales y de gobernanza en la toma de decisiones financieras, tanto a nivel de inversiones como en la asignación de recursos por parte de instituciones financieras y gobiernos. Este enfoque emerge con fuerza en la literatura y la práctica financiera desde la firma de acuerdos internacionales clave, como la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible y el Acuerdo de París, los cuales han delineado compromisos globales para alinear los flujos financieros con objetivos de sostenibilidad (Naciones Unidas, 2015; UNFCCC, 2015). Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) han sido especialmente relevantes en este proceso, ya que ofrecen un marco normativo y operativo para que empresas, gobiernos e inversionistas puedan redefinir sus estrategias en función de metas compartidas a nivel global. En particular, el ODS 8, relacionado con crecimiento económico inclusivo; el ODS 12, enfocado en consumo y producción sostenibles; y el ODS 13, centrado en la acción climática, se han convertido en pilares para la transformación de los mercados financieros (OCDE, 2022).

Esta orientación ha provocado un cambio paradigmático en el modo en que se perciben y gestionan los riesgos: ya no se evalúan únicamente en términos de volatilidad de precios o tasas de interés, sino también considerando su impacto sistémico y su capacidad de afectar la estabilidad macroeconómica a través de choques ecológicos o sociales (World Bank, 2022).

Como resultado, los bancos centrales y las autoridades regulatorias de distintas regiones han comenzado a incorporar variables de sostenibilidad en sus modelos de supervisión, evaluación de riesgos y provisión de liquidez. La red internacional Network for Greening the Financial System (NGFS), compuesta por más de 120 bancos centrales y supervisores financieros, promueve precisamente esta transición, fomentando la integración de riesgos climáticos en la gestión financiera y en la estabilidad del sistema (NGFS, 2023). Asimismo, instituciones como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial han lanzado estrategias específicas para canalizar financiamiento hacia actividades bajas en carbono y socialmente responsables (IMF, 2022).

En los mercados financieros privados, esta tendencia se refleja en la expansión de instrumentos como los bonos verdes, los bonos sociales y los fondos ESG, los cuales captan volúmenes crecientes de capital gracias al interés de inversionistas institucionales y minoristas por estrategias con impacto positivo. Según datos de la Global Sustainable Investment Alliance (GSIA), el volumen de inversiones sostenibles superó los 35 billones de dólares en 2021, representando más del 35% de los activos gestionados a nivel mundial (GSIA, 2022). Este fenómeno está impulsado tanto por una creciente conciencia social como por la evidencia empírica que sugiere que las estrategias sostenibles pueden ofrecer rendimientos ajustados al riesgo comparables o incluso superiores a las tradicionales (Friede, Busch y Bassen, 2015; Morningstar, 2022).

La sostenibilidad en el sistema financiero global, por tanto, no constituye únicamente una aspiración ética, sino un imperativo estratégico para garantizar la resiliencia del sistema económico internacional. El paradigma financiero contemporáneo exige no solo maximizar beneficios económicos, sino también proteger los recursos naturales, promover la inclusión social y fortalecer los marcos de gobernanza institucional (OECD, 2023). En este sentido, la transición hacia un sistema financiero sostenible representa una condición indispensable para enfrentar los desafíos estructurales del siglo XXI.

6.2 La sostenibilidad en el sistema financiero global

Los riesgos sistémicos de naturaleza ASG tienen la capacidad de amplificarse en un sistema financiero interconectado, lo que ha motivado a los bancos centrales y autoridades regulatorias a integrar estas variables en los análisis para la estabilidad financiera. Instituciones como el Banco de Inglaterra, el Banco Central Europeo y el Banco de México han comenzado a realizar pruebas de estrés climático y evaluaciones de vulnerabilidad para anticipar el impacto de estos riesgos en la solvencia del sistema financiero (Banxico, 2023; ECB, 2022).

En el caso de México, la Ley General de Cambio Climático establece las bases para la política nacional en materia de mitigación y adaptación ante el cambio climático, promoviendo una transición hacia una economía baja en carbono. Esta legislación también reconoce la necesidad de incorporar el riesgo climático en los instrumentos de planeación y financiamiento, alineándose con los marcos internacionales de sostenibilidad (DOF, 2012).

En este contexto, la sostenibilidad financiera se configura como un enfoque integral que busca equilibrar el desempeño económico con el respeto por los límites ambientales, el bienestar social y la gobernanza ética de las organizaciones. Este concepto surge como respuesta a los crecientes desafíos globales —como el cambio climático, la desigualdad estructural y las crisis financieras recurrentes— que evidencian la necesidad de una transformación profunda en los modelos tradicionales de desarrollo económico (Schoenmaker & Schramade, 2019; OECD, 2022).

Inicialmente, la noción de sostenibilidad en el sistema financiero se vinculaba a enfoques filantrópicos o de responsabilidad social corporativa voluntaria. Sin embargo, a partir de la primera década del siglo XXI, se produce un viraje hacia una concepción más estructural que reconoce la materialidad financiera de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG). Esta evolución ha sido impulsada por organismos multilaterales, reguladores, inversionistas institucionales y agencias de calificación, que advierten que los riesgos derivados de una gestión inadecuada de estos factores pueden comprometer la estabilidad financiera y la rentabilidad de largo plazo (Eccles & Klimenko, 2019; IMF, 2023).

En ese sentido, los marcos regulatorios internacionales y las directrices de organismos como el Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras Relacionadas con el Clima (TCFD), los Principios de Inversión Responsable (PRI) de Naciones Unidas, y las recomendaciones de la OECD y del Financial Stability Board (FSB) han sido fundamentales para institucionalizar el enfoque de sostenibilidad financiera a nivel global (FSB, 2021; PRI, 2022, TCFDa, 2021).

Uno de los elementos clave en esta transformación es el reconocimiento de la estrecha relación entre sostenibilidad, riesgos sistémicos y estabilidad económica. El cambio climático, por ejemplo, no solo genera impactos físicos (huracanes, sequías, inundaciones) que afectan activos e infraestructuras, sino también riesgos de transición vinculados a la descarbonización de la economía, que pueden alterar abruptamente el valor de los activos financieros y generar inestabilidad en los mercados (Network for Greening the Financial System [NGFS], 2022). A su vez, las brechas sociales —como la desigualdad o la falta de inclusión financiera— afectan la cohesión social y la confianza en las instituciones, comprometiendo el entorno de inversión (World Bank, 2023).

Los riesgos sistémicos de naturaleza ASG tienen la capacidad de amplificarse en un sistema financiero interconectado, lo que ha motivado a los bancos centrales y autoridades regulatorias a integrar estas variables en los análisis para la estabilidad financiera. De hecho, instituciones como el Banco de Inglaterra, el Banco Central Europeo y el Banco de México han comenzado a realizar pruebas de estrés climático y evaluaciones de vulnerabilidad para anticipar el impacto de estos riesgos en la solvencia del sistema financiero (Banxico, 2023; ECB, 2022).

En este contexto, la Agenda 2030 y sus Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) actúan como un marco referencial para alinear las decisiones financieras con metas sociales y ambientales comunes. Particularmente, el ODS 13 (Acción por el Clima), el ODS 12 (Producción y Consumo Responsables), el ODS 8 (Trabajo Decente y Crecimiento Económico) y el ODS 17 (Alianzas para Lograr los Objetivos) promueven la integración de la sostenibilidad en todos los sectores, incluyendo el financiero (United Nations, 2015). Asimismo, el Acuerdo de París establece compromisos vinculantes para limitar el aumento de la temperatura global, lo que tiene implicaciones directas para los flujos de inversión, el financiamiento de la transición energética y el reordenamiento de las carteras de activos (UNFCCC, 2015).

El papel de los ODS y del Acuerdo de París ha sido clave para catalizar una transformación en el paradigma financiero global, desplazando el enfoque centrado exclusivamente en la maximización del beneficio económico hacia un modelo de creación de valor compartido. Esto implica que las instituciones financieras ya no pueden desentenderse del impacto que generan sus decisiones sobre el planeta y la sociedad, sino que deben responder con responsabilidad y transparencia ante sus grupos de interés.

En suma, la sostenibilidad financiera representa una evolución del pensamiento económico contemporáneo que incorpora la dimensión sistémica y transversal de los factores ASG. En mercados emergentes como el mexicano, esta transición implica retos importantes en materia regulatoria, cultural y de infraestructura de datos, pero también ofrece oportunidades para generar confianza inversionista, fortalecer la resiliencia empresarial y contribuir activamente a los compromisos internacionales de desarrollo sostenible.

6.3 Los criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) y el desempeño financiero empresarial

La creciente incorporación de criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) en la estrategia empresarial ha generado un amplio debate en torno a su impacto en el desempeño financiero. Diversos estudios empíricos demuestran que, cuando estos factores se integran de forma efectiva, pueden mejorar la rentabilidad y resiliencia de las organizaciones, particularmente en contextos volátiles o inciertos (Friede, et al., 2015; Khan, Serafeim y Yoon, 2016).

En los mercados desarrollados, como Estados Unidos, Canadá o la Unión Europea, la integración ASG ha mostrado una correlación positiva con indicadores financieros como el retorno sobre activos (ROA) y el retorno sobre el capital (ROE). En estos contextos, las empresas con altos estándares ASG tienden a atraer inversión institucional, reducir el costo del capital y generar mayor valor a largo plazo (Giese, Lee, Melas, Nagy & Nishikawa, 2019; OECD, 2020). Este efecto es atribuible, en parte, a una menor exposición a riesgos reputacionales, regulatorios y operativos, así como a una mayor capacidad de adaptación ante cambios estructurales del entorno.

En mercados emergentes, aunque la relación entre desempeño ASG y rentabilidad aún presenta desafíos metodológicos, se observa una tendencia creciente hacia la validación de estos vínculos.

Por ejemplo, estudios realizados en América Latina identifican que las empresas que adoptan prácticas sostenibles muestran un mejor acceso a financiamiento verde y una mejora en su percepción entre los stakeholders, aunque los beneficios financieros pueden materializarse con mayor lentitud y depender en mayor medida del contexto institucional (IFC, 2022; BID Invest, 2020).

No obstante, la integración ASG también enfrenta tensiones y costos de implementación. Las empresas deben invertir en sistemas de reporte, auditorías externas, capacitación interna y transformación de sus procesos productivos para cumplir con estándares internacionales. Estos costos, aunque necesarios, pueden representar un reto especialmente para empresas medianas o con limitada capacidad operativa (Eccles, Ioannou y Serafeim, 2014). A pesar de ello, se argumenta que los beneficios reputacionales, la mitigación de riesgos y la alineación con expectativas de inversionistas compensan estos costos en el mediano y largo plazo (BlackRock, 2022).

De igual forma, las agencias calificadoras, los reguladores y los inversionistas institucionales están cada vez más enfocados en métricas ASG estandarizadas para evaluar riesgos no financieros y valorar la sostenibilidad corporativa. Este cambio de enfoque redefine las nociones tradicionales de desempeño financiero, al incorporar variables como el impacto ambiental, la equidad laboral y la gobernanza ética como determinantes de la competitividad empresarial en el siglo XXI (Clark, Feiner y Viehs, 2015; GRI, 2023).

6.4 Evolución del Índice Sustentable en México

6.4.1 Creación del IPC Sustentable en 2011: objetivos y criterios originales

En 2011, la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) presenta oficialmente el Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable (IPC Sustentable), posicionándose como una de las primeras bolsas de valores en América Latina en incorporar de manera formal los factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) dentro de la lógica de los mercados bursátiles. Esta iniciativa responde a una creciente demanda global por mecanismos financieros que promuevan la sostenibilidad empresarial y que sirvan como referencia para inversionistas interesados en activos responsables (Grupo BMV, 2015).

El IPC Sustentable se diseña con un doble propósito: por un lado, ofrecer un instrumento financiero que permita evaluar y dar visibilidad a las emisoras que adoptan buenas prácticas en materia ASG; y por otro, impulsar una transformación estructural en el comportamiento corporativo de las empresas mexicanas, incentivando la adopción de políticas más responsables en su operación y gobernanza. La creación del índice representa, en este sentido, un hito institucional que articula los intereses de la comunidad financiera con los compromisos emergentes en materia de desarrollo sostenible (Grupo BMV, 2011).

La metodología para seleccionar a las empresas participantes considera inicialmente criterios cuantitativos como la liquidez y capitalización bursátil de las emisoras listadas en el mercado accionario mexicano.

Sin embargo, el rasgo distintivo del índice reside en su componente cualitativo: una evaluación sistemática de las prácticas ASG de las empresas candidatas. Este análisis se basa en más de 120 indicadores divididos en tres grandes dimensiones –ambiental, social y de gobierno corporativo– y es realizado por EIRIS (Ethical Investment Research Services), firma internacional especializada en evaluaciones de sostenibilidad, en colaboración con la Universidad Anáhuac México y el Instituto ETHOS (Grupo BMV, 2011).

En su primera edición, el IPC Sustentable integra un total de 23 emisoras que, además de cumplir con los requisitos financieros, obtienen un puntaje satisfactorio en su desempeño ASG. La selección se realiza de forma anual, permitiendo así una revisión constante y dinámica que refleja tanto los avances como los retrocesos en sostenibilidad de las empresas mexicanas. Este proceso de monitoreo continuo confiere legitimidad técnica y reputacional al índice, alineándolo con las mejores prácticas de los índices bursátiles sustentables a nivel internacional, como el Dow Jones Sustainability Index o el FTSE4Good (Grupo BMV, 2019).

Además, el IPC Sustentable se inserta dentro de una estrategia más amplia de la BMV para fortalecer su participación en iniciativas multilaterales como la Iniciativa de Bolsas de Valores Sostenibles (Sustainable Stock Exchanges Initiative) de Naciones Unidas, consolidando su papel como actor clave en la promoción de finanzas sostenibles en mercados emergentes.

6.4.2. Transición al S&P/BMV Total Mexico ESG Index en 2020

En junio de 2020, la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), en sociedad con S&PDow Jones Indices, implementa el S&P/BMV Total Mexico ESG Index como sustituto del IPC Sustentable, con el propósito de fortalecer la integración de criterios ASG y alinearse con estándares internacionales en los mercados emergentes (S&PDow Jones Indices, 2020c).

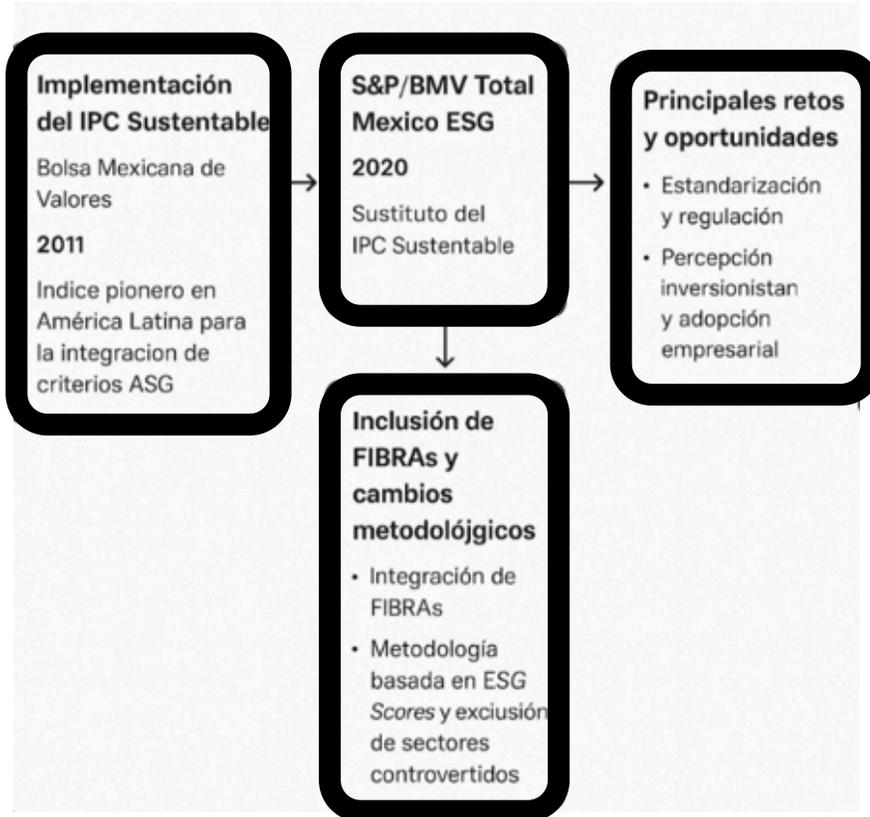
El índice se construye a partir del universo del S&P/BMV Total Mexico, pero aplica filtros rigurosos: excluye compañías vinculadas a armas controvertidas, tabaco, carbón térmico y aquellas censuradas por el Pacto Mundial de la ONU (UNGC), utilizando datos de Sustainalytics y ESGScores de S&P DJI. Posteriormente, selecciona las empresas que representan el 75% del conteo por sector, ordenadas por puntaje ESG. El peso final de cada acción se asigna con base en su ESGScore, sujeto a restricciones líquidas y de máxima exposición sectorial. (S&P Dow Jones Indices, 2020b).

La primera edición del índice incluyó 29 emisoras, correspondiente al 51% de la capitalización del Total Mexico a junio de 2020, cubriendo sectores claves con un enfoque sostenible (S&PDow Jones Indices, 2020a). Esta metodología busca equilibrar exposición de mercado y criterios de sostenibilidad, facilitando opciones de inversión más responsables para actores locales e internacionales.

El índice actualiza su composición anualmente en junio y realiza ajustes trimestrales, lo cual mejora su capacidad de reflejar cambios en el panorama ASG y responde a necesidades dinámicas del mercado (S&PDow Jones Indices, 2020b).

Figura 1

Diagrama de evolución del IPC Sustentable al S&P/BMV Total Mexico ESG Index (2011–2020)



Nota. Elaboración propia con base en información de Grupo BMV (2011, 2020), S&P Dow Jones Índices (2020a, 2020b), y documentos institucionales.

6.4.3. Inclusión de FIBRA y cambios metodológicos clave

Una de las transformaciones más relevantes derivadas de la transición del IPC Sustentable al S&P/BMV Total Mexico ESG Index es la inclusión de Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (FIBRA), los cuales históricamente habían estado excluidos de los índices sustentables de la Bolsa Mexicana de Valores. Este cambio obedece al reconocimiento del creciente papel de los FIBRA en el desarrollo urbano sostenible y en la estructuración de portafolios diversificados con enfoque ambiental, social y de gobernanza (ASG).

Las FIBRA, por su naturaleza jurídica y operativa, representan vehículos de inversión colectiva que promueven la transparencia financiera, la eficiencia energética y la regeneración de espacios urbanos. Su inclusión en el S&P/BMV Total Mexico ESG Index responde a una evolución metodológica orientada a reflejar de manera más representativa el universo total del mercado mexicano, al tiempo que permite evaluar el comportamiento sostenible de instrumentos alternativos de inversión (S&P Dow Jones Índices, 2020a).

La metodología actual del índice considera a todas las emisoras del S&P/BMV Total Mexico Index, incluidos los FIBRA, aplicando criterios de exclusión y evaluación ESG uniformes.

Entre los factores excluyentes se encuentran la participación en industrias controvertidas (como armas, tabaco o carbón térmico), así como sanciones por incumplimientos al Pacto Mundial de las Naciones Unidas. A diferencia de la metodología previa, que contemplaba una evaluación cualitativa por entidades externas, el nuevo enfoque recurre a puntuaciones estandarizadas (ESG Scores) generadas por S&P Global ESG Research, basadas en más de 1,000 puntos de datos por compañía (S&P Dow Jones Indices, 2020b).

Este cambio metodológico implica no solo una mayor objetividad y comparabilidad entre emisoras, sino también una integración más robusta de las mejores prácticas globales en materia de sostenibilidad financiera. La presencia de FIBRAS en el índice representa una señal clara del avance del mercado mexicano hacia un paradigma de inversión más inclusivo, diversificado y alineado con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), particularmente en lo relativo al desarrollo urbano sostenible (ODS 11) y la infraestructura resiliente (ODS 9) (ONU, 2015; GRI, 2021).

6.4.4 Comparación entre IPC tradicional y el sustentable

El Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) tradicional de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) constituye desde hace décadas el principal indicador del comportamiento del mercado accionario mexicano. Su composición se basa en criterios cuantitativos de liquidez y representatividad bursátil, seleccionando a las 35 emisoras más negociadas y con mayor valor de capitalización ajustado por flotación (Grupo BMV, 2023). El objetivo del IPC tradicional es reflejar de manera agregada el desempeño general del mercado bursátil, sin considerar el cumplimiento de criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG).

En contraste, el S&P/BMV Total Mexico ESG Index, que sustituye al antiguo IPC Sustentable, aplica un enfoque multidimensional que combina criterios financieros con filtros ASG. Este índice parte del universo total del mercado accionario mexicano —representado por el S&P/BMV Total Mexico Index— y excluye emisoras que no cumplen con normas internacionales de sostenibilidad, como aquellas vinculadas con armamento controversial, producción de tabaco o carbón térmico, así como compañías sancionadas por violaciones a los principios del Pacto Mundial de la ONU (S&P Dow Jones Indices, 2020b).

Además, el índice sustentable prioriza emisoras que presentan altos puntajes ESG, medidos mediante evaluaciones de Sustainalytics y S&P Global ESG Scores. Solo aquellas que se ubican dentro del 75% superior por sector, según estas métricas, son incluidas, y su ponderación se ajusta de acuerdo con su calificación ESG. En consecuencia, el índice no solo representa una muestra bursátil, sino que también actúa como una herramienta de señalización de compromiso empresarial con el desarrollo sostenible (S&P Dow Jones Indices, 2020a).

En la Tabla se destacan las principales diferencias metodológicas entre ambos índices.

Tabla 1

Comparación entre el IPC Tradicional y el IPC Sustentable de la BMV

Elemento comparativo	IPC Tradicional	S&P/BMV Total Mexico ESG Index
Criterios de inclusión	Liquidez y capitalización bursátil	Criterios financieros + evaluación ASG
Número de emisoras	Fijo: 35	Variable (p. ej. 29 en 2020)
Ponderación	Capitalización ajustada por flotación	ESG Score ajustado por capitalización
Exclusiones temáticas	No aplica	Armas, tabaco, carbón, violación a principios ONU
Frecuencia de revisión	Trimestral	Revisión anual + ajustes trimestrales

Nota. Elaboración propia con base en Grupo BMV (2015, 2020, 2023) y S&P Dow Jones Indices (2020a, 2020b, 2020c).

Esta comparación evidencia que, mientras el IPC tradicional ofrece una visión neutral del mercado, el índice sustentable introduce una perspectiva normativa, orientada a recompensar a las empresas con buenas prácticas sostenibles. Esta diferencia se traduce en implicaciones relevantes tanto para los inversionistas como para los emisores: el índice ESG atrae a fondos responsables, mientras que las empresas incluidas obtienen visibilidad y potencial preferencia por parte de stakeholders conscientes (Eccles & Klimenko, 2019; OECD, 2022).

6.4.5. Retos para la implementación de criterios ASG en México

La adopción de criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) en el contexto mexicano enfrenta diversos desafíos estructurales, normativos y culturales que dificultan su consolidación como práctica generalizada. Uno de los principales obstáculos radica en la ausencia de una regulación robusta y obligatoria que establezca estándares nacionales específicos sobre divulgación de información no financiera. A diferencia de lo que ocurre en la Unión Europea, donde la Directiva de Reporte de Sostenibilidad Corporativa (CSRD) exige a las empresas divulgar métricas ASG estandarizadas, en México aún predomina un enfoque voluntario, lo cual limita la comparabilidad y confiabilidad de la información publicada (OECD, 2023).

A ello se suma la limitada capacidad institucional para supervisar y hacer cumplir lineamientos relacionados con sostenibilidad. Aunque existen iniciativas promovidas por organismos como la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), estas se han enfocado principalmente en lineamientos de divulgación, sin establecer sanciones ni incentivos claros para fomentar el cumplimiento efectivo (CNBV, 2022). Esta brecha regulatoria reduce la presión sobre las empresas para mejorar sus prácticas ASG y dificulta la generación de señales claras para los inversionistas.

Por otro lado, muchas empresas mexicanas —especialmente pequeñas y medianas— perciben la adopción de criterios ASG como un proceso costoso, complejo y ajeno a su realidad operativa. Estudios recientes señalan que la falta de conocimiento técnico, la escasez de recursos humanos especializados y la percepción de que la sostenibilidad representa un gasto más que una inversión son barreras recurrentes en el sector empresarial nacional (KPMG, 2021). Esta resistencia se ve acentuada por la insuficiencia de incentivos fiscales, financieros o reputacionales que promuevan la transformación de modelos de negocio hacia una gestión más sostenible.

Desde una perspectiva cultural y organizacional, la implementación efectiva de políticas ASG también enfrenta desafíos vinculados a la estructura de gobernanza de las empresas. Muchas organizaciones mexicanas carecen de comités especializados en sostenibilidad o de mecanismos internos para integrar los factores ASG en sus decisiones estratégicas. Además, la cultura corporativa en algunos sectores sigue centrada en el corto plazo y en la maximización de beneficios económicos inmediatos, relegando las dimensiones sociales y ambientales a un segundo plano (PwC México, 2021).

En este orden de ideas, el rol del sector público resulta fundamental para articular una transición efectiva hacia una economía sostenible. La falta de una política pública nacional coherente en materia ASG, así como la fragmentación de esfuerzos entre distintos organismos e iniciativas, debilita el impulso institucional necesario para generar cambios estructurales. La coordinación entre el gobierno, el sector financiero, las empresas y la sociedad civil es indispensable para construir un ecosistema normativo y operativo que facilite la adopción generalizada de los criterios ASG y asegure su impacto en la sostenibilidad empresarial a largo plazo (UNEP FI, 2023).

7. Metodología

Este artículo se desarrolla bajo una estrategia metodológica de carácter cualitativo y documental, con un enfoque descriptivo-analítico. El propósito principal consiste en analizar la evolución del Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable (IPC Sustentable) y su transición hacia el S&P/BMV Total Mexico ESG Index, así como examinar su impacto en el ecosistema financiero mexicano y los desafíos que enfrentan las empresas en la adopción de criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG).

La recopilación de información se basa en fuentes primarias y secundarias, tales como reportes institucionales de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), documentos técnicos de S&P Dow Jones Indices, informes de organismos internacionales como la OCDE, ONU, GRI y PRI, además de literatura científica especializada publicada en bases de datos académicas como Scopus, JSTOR y ScienceDirect.

El análisis se estructura en tres etapas:

- Identificación de los principales hitos en la evolución del IPC Sustentable desde su lanzamiento en 2011 hasta la creación del nuevo índice ESG en 2020, mediante revisión cronológica de documentos oficiales.
- Examen del impacto de estos índices en la percepción de inversionistas y actores financieros, utilizando estudios existentes y estadísticas oficiales que reflejan cambios en la composición de carteras y flujos de inversión sostenible.
- Análisis de barreras y retos de implementación ASG en México, a partir de informes institucionales, literatura especializada y estudios de caso documentados, para comprender los factores que dificultan la integración efectiva de estos criterios en el mercado nacional.

Este enfoque permite ofrecer una visión integral y crítica, orientada a la generación de conocimiento aplicable al diseño de estrategias públicas y corporativas, con miras a fortalecer la sostenibilidad del sistema financiero mexicano.

8. Análisis y resultados

La evolución del mercado financiero mexicano hacia la sostenibilidad puede observarse de manera tangible a través de la transformación del Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable (IPC Sustentable) en el S&P/BMV Total Mexico ESG Index. En 2011, el IPC Sustentable se lanza con una selección inicial de 23 emisoras que cumplían con criterios de liquidez, capitalización bursátil y evaluación ASG independiente (Grupo BMV, 2011). Esta cifra representa el primer esfuerzo institucional en México por integrar factores ambientales, sociales y de gobernanza al análisis bursátil. Para junio de 2020, con la implementación del nuevo índice S&P/BMV Total Mexico ESG, la cantidad de empresas seleccionadas se amplía a 29 emisoras, abarcando aproximadamente el 51 % de la capitalización del índice Total Mexico (S&P Dow Jones Indices, 2020c). Este incremento no solo denota una mayor participación empresarial en prácticas sostenibles, sino que también evidencia un mayor compromiso del mercado con la inversión responsable.

El proceso de transición entre ambos índices representa un cambio metodológico profundo. Mientras que el IPC Sustentable emplea una evaluación externa centrada en el cumplimiento de estándares de sostenibilidad, el nuevo índice ESG de S&P aplica una metodología cuantitativa y transparente basada en criterios excluyentes, puntuaciones ESG de S&P DJI y cobertura sectorial equilibrada, lo cual responde a una demanda más sofisticada por parte de inversionistas institucionales (S&P Dow Jones Indices, 2020a, 2020b). La evolución también se manifiesta en la estructura de rebalanceo: el IPC Sustentable se actualiza anualmente, mientras que el S&P/BMV ESG Index contempla ajustes trimestrales y actualizaciones anuales, lo cual incrementa su capacidad de respuesta a eventos emergentes en materia ASG.

Otro aspecto relevante es la alineación de estos índices con estándares globales como los Principios de Inversión Responsable (PRI), los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y las mejores prácticas promovidas por organismos como la ONU, el GRI y la OCDE.

Estas referencias normativas se incorporan indirectamente al modelo de selección del índice ESG a través de fuentes de datos como Sustainalytics, lo que favorece la estandarización internacional del desempeño corporativo sostenible.

Asimismo, al analizar los informes anuales de composición de ambos índices, se identifica una tendencia hacia una mayor representación de sectores como consumo básico, financiero e industrial, lo que sugiere que estos sectores son los más preparados para integrar e institucionalizar prácticas ASG. En contraste, sectores con mayores desafíos en sostenibilidad como el energético o extractivo tienden a estar subrepresentados o incluso excluidos del índice ESG, debido a las barreras estructurales para alcanzar estándares internacionales.

En este orden de ideas, la transformación del índice permite observar una profesionalización del ecosistema financiero nacional, ya que tanto las empresas emisoras como los intermediarios y reguladores financieros ajustan sus estructuras de reporte, cumplimiento y comunicación para alinearse con los requerimientos ASG. Este proceso de madurez institucional ha sido reconocido en foros internacionales y contribuye a posicionar al mercado mexicano dentro del marco global de finanzas sostenibles (S&P Dow Jones Indices, 2020a).

9. Discusión

Los resultados obtenidos en el análisis permiten comprender que la evolución del IPC Sustentable al S&P/BMV Total Mexico ESG Index no solo constituye un cambio metodológico, sino una transformación estructural en la forma en que el mercado financiero mexicano aborda la sostenibilidad. La transición refleja una mayor alineación con estándares internacionales, especialmente en términos de exclusiones sectoriales, criterios ESG más robustos y metodologías basadas en datos provenientes de agencias especializadas como Sustainalytics y S&P DJI.

El hecho de que el IPC Sustentable incluyera inicialmente 23 emisoras en 2011, mientras que el S&P/BMV ESG Index se conformara con 29 en su lanzamiento en 2020, evidencia tanto la expansión del universo elegible como un posible aumento en el interés de las empresas por cumplir con los estándares de sostenibilidad requeridos. Sin embargo, el número de emisoras sigue siendo limitado si se compara con la totalidad de empresas listadas en el mercado, lo cual revela el reto persistente que enfrentan muchas compañías para alcanzar niveles óptimos en criterios ambientales, sociales y de gobernanza.

Asimismo, el fortalecimiento metodológico no necesariamente se ha traducido en una transformación profunda en la estructura del mercado financiero. Si bien se observa un creciente interés por instrumentos financieros sostenibles, la profundidad del mercado ESG aún es limitada. De acuerdo con estudios internacionales, como los del International Monetary Fund (IMF, 2020), los mercados emergentes tienden a enfrentar mayores barreras estructurales y normativas para consolidar la inversión responsable como una práctica dominante.

Por otro lado, el análisis del marco regulatorio nacional sugiere que, aunque se han dado pasos relevantes, aún existe una desconexión entre la promoción discursiva de las finanzas sostenibles y los incentivos reales para su implementación. La ausencia de una legislación vinculante en materia de divulgación de información no financiera, junto con la falta de homologación de métricas ESG, limita tanto la comparabilidad entre emisoras como la confianza de los inversionistas.

El proceso de institucionalización de los criterios ASG en México requiere, además, de una mayor colaboración entre los actores públicos y privados. Los hallazgos del presente estudio confirman que las empresas con mejor posicionamiento en los índices sustentables tienden a ser aquellas que cuentan con mayor capacidad financiera y acceso a asesoría técnica, lo cual podría generar brechas entre grandes corporativos y PYMES. Por ello, se vuelve necesario pensar en estrategias de inclusión que no solo promuevan la adhesión voluntaria a estos estándares, sino también mecanismos de capacitación, financiamiento y acompañamiento para ampliar la base de empresas participantes.

A la luz de los resultados, es posible sostener que México ha dado pasos importantes en la institucionalización de la inversión sostenible, aunque aún enfrenta desafíos significativos en términos de cobertura, profundidad y normatividad. La discusión plantea que, si bien la creación del S&P/BMV Total Mexico ESG Index marca un hito, su éxito dependerá de la capacidad del sistema financiero nacional para generar incentivos efectivos, mejorar la calidad de la información no financiera y fomentar una cultura organizacional centrada en el valor sostenible de largo plazo.

10. Conclusiones

El tránsito del IPC Sustentable al S&P/BMV Total Mexico ESG Index representa un hito significativo en la evolución del mercado bursátil mexicano hacia esquemas de inversión responsable, alineados con estándares internacionales de sostenibilidad. Esta transformación no solo responde a exigencias globales en materia ambiental, social y de gobernanza, sino que también refleja un creciente interés por parte de los inversionistas en instrumentos financieros que integran criterios ASG en su diseño metodológico.

El análisis demuestra que, desde su creación en 2011, el IPC Sustentable operó como una plataforma inicial para visibilizar el desempeño sostenible de las empresas mexicanas. Sin embargo, su alcance limitado en cuanto a criterios de exclusión y cobertura sectorial evidenció la necesidad de una revisión profunda. La aparición del S&P/BMV ESG Index en 2020, con una metodología más sofisticada y transparente, consolidó un nuevo estándar en el ecosistema financiero nacional, permitiendo una evaluación más precisa del compromiso de las empresas con la sostenibilidad.

No obstante, los hallazgos también revelan que la adhesión efectiva a criterios ASG continúa siendo desigual. A pesar del crecimiento en la inclusión de emisoras y de una mayor sofisticación metodológica, subsisten barreras normativas, estructurales y culturales que limitan una implementación más generalizada.

La ausencia de obligaciones legales sobre la divulgación de información no financiera, así como la falta de incentivos fiscales o financieros para las empresas que se adhieren voluntariamente a prácticas responsables, son factores que obstaculizan el desarrollo pleno del mercado sostenible.

Asimismo, se identifica una concentración de emisoras con alto puntaje ESG entre grandes corporativos, lo cual indica una posible brecha de acceso a estos estándares para empresas medianas y pequeñas. En este sentido, se vuelve necesario que el Estado y los organismos financieros promuevan políticas públicas, plataformas de capacitación y mecanismos de apoyo que fomenten una transición inclusiva hacia la sostenibilidad.

Finalmente, el estudio sugiere que la evolución de los índices sustentables en México no debe interpretarse como un proceso concluido, sino como un camino en constante construcción. El fortalecimiento del marco regulatorio, la mejora en la transparencia informativa y la sensibilización del ecosistema empresarial e inversionista serán determinantes para consolidar un mercado financiero que no solo busque rentabilidad, sino también valor social y ambiental de largo plazo.

II. Futuras líneas de investigación

Este estudio ofrece una base sólida para comprender la evolución del mercado financiero mexicano en materia de sostenibilidad, sin embargo, también revela áreas que requieren un análisis más profundo y específico. Una línea futura de investigación pertinente consiste en evaluar empíricamente el impacto financiero de la inclusión o exclusión de empresas en el S&P/BMV Total Mexico ESG Index, a través del análisis de su rentabilidad, volatilidad y percepción del riesgo por parte del mercado.

Asimismo, resulta relevante estudiar la integración de criterios ASG en sectores específicos —como energía, manufactura o servicios financieros— para identificar patrones sectoriales y contrastes en la adopción de prácticas sostenibles. También es oportuno explorar la relación entre la calidad del reporte ASG y la permanencia de las emisoras en el índice, lo cual podría arrojar luz sobre el papel de la transparencia como factor de permanencia y confianza inversora.

Por último, considerando el creciente peso de la sostenibilidad en las decisiones estratégicas de las empresas, se sugiere analizar la evolución de la cultura corporativa y del liderazgo organizacional en empresas que han logrado una integración consistente de criterios ASG, como una dimensión cualitativa complementaria al análisis financiero.

Referencias

- Banco Interamericano de Desarrollo (BID). (2021). Plataforma de Transparencia de Bonos Verdes: herramienta clave para emisores de la región. <https://www.iadb.org/es/noticias/plataforma-de-transparencia-de-bonos-verdes-herramienta-clave-para-emisores-de-la-region>
- B3. (2020). Índice de Sustentabilidad Empresarial (ISE). https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/ise.htm
- Banco de México (Banxico). (2019). Relevancia, evolución y retos de las calificaciones de criterios ASG en el sistema financiero. <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/reportes-sobre-el-sistema-financiero/recuadros/%7BCE36B4AB-D100-30D2-1BD9-35185A526CA0%7D.pdf>
- Banco Mundial. (2022). Informe sobre el desarrollo mundial 2022: Finanzas al servicio de la recuperación equitativa. <https://www.bancomundial.org/es/publication/wdr2022>
- BID Invest. (2020). Los factores ASG (1): ¿Para qué sirven en los mercados emergentes? <https://www.idbinvest.org/es/blog/impacto-en-el-desarrollo/los-factores-asg-1-para-que-sirven-en-los-mercados-emergentes>
- Bolsa Mexicana de Valores (BMV). (2011). Nota metodológica del IPC Sustentable. <https://expoknews.com/wp-content/uploads/masr/2011/12/notametodologicaipcsustdic2011.pdf>
- Bolsa Mexicana de Valores (BMV). (2022). Informe Anual Integrado 2022.
- Bolsa Mexicana de Valores. (2023). Historia de la Bolsa Mexicana de Valores. <https://blog.bmv.com.mx>
- <https://www.bmv.com.mx/es/grupo-bmv/informe-anual>
- Bolsa Mexicana de Valores (BMV). (2023). Financiamiento ASG en la BMV supera por primera vez los \$100 mil millones de pesos en un año. https://www.bmv.com.mx/docs-pub/SALA_PRENSA/CTEN_BOLE/Financiamiento%20ASG%20en%20BMV%20supera%20los%20100%20mil%20mdp%20en%20un%20a%C3%B1o%2021.09.23.pdf
- Bolsa Mexicana de Valores. (2022, noviembre). Breve historia de la Bolsa Mexicana de Valores. <https://blog.bmv.com.mx/2022/11/breve-historia-de-la-bolsa-mexicana-de-valores/>
- Castelló, V. (2021, abril 15). Los bonos verdes: La nueva cara de la sostenibilidad financiera. *Cinco Días*. https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/04/14/fondos_y_planes/1618420011_748161.htm
- CEMEFI. (2020). Promoción de la sostenibilidad corporativa en México. México: Centro Mexicano para la Filantropía. <https://www.cemefi.org/sostenibilidad/>

Referencias

- Clark, G. L., Feiner, A., & Viehs, M. (2015). From the stockholder to the stakeholder: How sustainability can drive financial outperformance. University of Oxford. [https://arabesque.com/research/From the stockholder to the stakeholder web.pdf](https://arabesque.com/research/From%20the%20stockholder%20to%20the%20stakeholder%20web.pdf)
- Climate Bonds Initiative. (2023). Sustainable Debt Global State of the Market 2023. https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_sotm23_02h.pdf
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). (2020). Herramienta de Autodiagnóstico ASG y riesgos relacionados con el cambio climático. <https://www.cnbv.gob.mx/PRENSA/Prensa%20%20Otros/Comunicado%20de%20Prensa%2027%20Herramienta%20ASG.pdf>
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). (2021). CNBV, en alianza con BIOFIN-PNUD, fortalece su enfoque en finanzas sostenibles. <https://www.cnbv.gob.mx/PRENSA/Prensa%20%20Otros/Comunicado%20de%20Prensa%20132%20CNBV%20BIOFIN.pdf>
- Diario Oficial de la Federación (DOF). (2012). Ley General de Cambio Climático. Diario Oficial de la Federación. <https://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LGCC.pdf>
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835-2857. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984>
- Eccles, R. G., & Klimenko, S. (2019). The Investor Revolution. *Harvard Business Review*. <https://hbr.org/2019/05/the-investor-revolution>
- Elizalde- Guzmán, C., Rodríguez-Lopez, J., & Pérez-Acevedo, M. (2022). Relación entre el índice de riesgo-país y la inversión extranjera directa en México. *Revista de Ciencias Sociales*, 34(2), 45-67. https://www.scielo.org.mx/scielo.php?pid=S2448-84022022000100001&script=sci_arttext
- European Commission. (2021). EU Taxonomy for sustainable activities. https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en
- European Commission. (2022). Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). https://ec.europa.eu/info/publications/corporate-sustainability-reporting-directive_en
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210-233. <https://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/20430795.2015.1118917>
- FTSE Russell. (2021). FTSE4Good Index Series: 20th anniversary special report – History and methodology. FTSE Russell. Lanzado en 2001.
- García Amate, A. J., Ramírez Orellana, A., & Rojo Ramírez, A. A. (2022). Is it attractive to invest in alternative energy? Evidence from a five-factor Fama-French model for regional DJSI and renewable stock indexes. <https://repositorio.ual.es/handle/10835/17742>

Referencias

- García-López, P., & Martínez, L. (2021). La implementación de criterios ASG en mercados emergentes: Desafíos y oportunidades. *Revista de Sostenibilidad Financiera*, 8(2), 34-49. <https://www.revistasostenibilidadfinanciera.com/ASG-mercados-emergentes>
- Giese, G., Lee, L. E., Melas, D., Nagy, Z., & Nishikawa, L. (2019). Foundations of ESG investing: How ESG affects equity valuation, risk, and performance. *Journal of Portfolio Management*, 45(5), 69–83. DOI: <https://doi.org/10.3905/jpm.2019.45.5.069>
- Global Reporting Initiative (GRI). (2020). Sustainability reporting is growing, with GRI the global common language. <https://www.globalreporting.org/news/news-center/2020-12-01-sustainability-reporting-is-growing-with-gri-the-global-common-language/>
- Global Reporting Initiative (GRI). (2023). Mainstreaming Impact Reporting. <https://www.globalreporting.org/media/jj4lfcmq/2023-gri-annual-report.pdf>
- Global Sustainable Investment Alliance (GSIA). (2023). Global Sustainable Investment Review 2022. <https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2023/12/GSIA-Report-2022.pdf>
- Gobierno de México. (2015). Compromisos de Mitigación y Adaptación ante el Cambio Climático para el Periodo 2020–2030. https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/162974/2015_indc_esp.pdf
- GovernArt. (2023). Estudio Anual de Inversiones Responsables 2023: Desempeño de Inversionistas Hispanoamericanos. <https://governart.com/wp-content/uploads/2023/03/Estudio-Inversion-Responsable-2023.pdf>
- Global Reporting Initiative (GRI). (2021). GRI Standards: Universal Standards 2021. GRI. <https://www.globalreporting.org/standards/standards-development/universal-standards/>
- Green Finance LAC. (2020). El caso de la integración de factores ASG en los mercados emergentes. <https://greenfinancelac.org/es/recursos/novedades/el-caso-de-la-integracion-de-factores-asg-en-los-mercados-emergentes/>
- Grupo BMV. (2011, 8 de diciembre). Lanzamiento del Índice IPC Sustentable. Boletín publicado por Grupo Aeroportuario del Centro Norte (OMA). <https://www.oma.aero/assets/001/5386.pdf>
- Grupo BMV. (2015). Análisis del IPC Sustentable y su operación (p. 3). https://www.bmv.com.mx/docs-pub/SERVICIOS_EMISORAS/3q2wk7r8jj6746k46q1n.pdf
- Grupo BMV. (2019, 25 de septiembre). La BMV participa en la iniciativa de Bolsas Sustentables en NY. : https://www.bmv.com.mx/docs-pub/SALA_PRENSA/CTEN_BOLE/BMV%20participa%20en%20la%20iniciativa%20de%20Bolsas%20Sustentables%20en%20NY%2025.09.19.pdf

Referencias

- Hawn, O., Chatterji, A. K., & Mitchell, W. (2018). Do investors actually value sustainability? New evidence from investor reactions to the Dow Jones Sustainability Index (DJSI). *Strategic Management Journal*, 39(4), 949-976. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2418300
- International Monetary Fund. (2023, 12 de diciembre). Climate Risks and Financial Stability: What Can Central Banks and Financial-Sector Supervisors Do? <https://www.imf.org/en/News/Articles/2023/12/12/sp-climate-risks-financial-stability-what-can-central-banks-and-financial-sector-supervisors-do>
- Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF). (2024, julio). Criterios ASG en principales normativas nacionales e internacionales. <https://imef.org.mx/descargas/2024/julio/boletin-tecnico-imef-criterios-ASG-en-principales-normativas-nacionales%20e-internacionales-2024.pdf>
- Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI). (2018). Encuesta Nacional de Financiamiento de las Empresas (ENAFIN) 2018. <https://mexicocomovamos.mx/animal-politico/2022/05/financiamiento-a-pymes-en-mexico/>
- International Finance Corporation (IFC). (2022). Sustainability-Linked Finance—Mobilizing Capital for Sustainability in Emerging Markets. <https://www.ifc.org/en/insights-reports/2022/sustainability-linked-finance>
- KPMG. (2021). El momento ha llegado: avances y retos sobre la gestión corporativa en asuntos ASG en Latinoamérica. <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/co/sac/pdf/2021/08/bc-bias-18-esp.pdf>
- Kirby, C. (2022). Integración de los criterios ASG en los modelos de gestión y procesos de negocio. *Boletín de Estudios Económicos*, 233. <https://bee.revistas.deusto.es/article/view/2639>
- Macías, L., & Torres, R. (2024). The value effect of sustainability: evidence from Latin American ESG bond issuances. *Journal of Sustainable Finance & Investment*. <https://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/20430795.2024.2344527>
- Morningstar. (2022). How does investing in ESG companies affect returns? <https://www.morningstar.com/views/blog/esg/esg-portfolios-returns>
- Nacional Financiera (Nafin). (s.f.). Financiamiento Sostenible. <https://www.nafin.com/portalfn/content/sostenibilidad/finanzas-sostenibles/financiamiento-sostenible.html>
- Naciones Unidas. (2015). Transformar nuestro mundo: la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible. <https://sdgs.un.org/es/2030agenda>
- Naciones Unidas. (2023). Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. Informe sobre las inversiones en el mundo 2023. https://unctad.org/system/files/official-document/wir2023_overview_es.pdf

Referencias

- Network for Greening the Financial System (NGFS). (2022). Annual Report 2022. https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/ngfs_annual_report_2022.pdf
- OECD (2020), OECD Business and Finance Outlook 2020: Sustainable and Resilient Finance, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/eb61fd29-en>.
- OECD (2022), "Policy guidance on market practices to strengthen ESG investing and finance a climate transition", OECD Business and Finance Policy Papers, No. 13, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/2c5b535c-en>.
- OECD (2023), Net Zero+: Climate and Economic Resilience in a Changing World, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/da477dda-en>.
- Pacto Mundial de las Naciones Unidas. (2020). Finanzas sostenibles y Agenda 2030: Invertir en la transformación del mundo. https://www.pactomundial.org/wp-content/uploads/2020/04/white-paper_PACTO_20200428.pdf
- Principles for Responsible Investment. (2022). Annual Report 2022. <https://www.unpri.org/annual-report-2022>
- Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD). (2022). Financiamiento Inclusión para el desarrollo sostenible. <https://www.undp.org/es/mexico/proyectos/inclusion-para-el-desarrollo-sostenible#:~:text=Objetivo%20del%20proyecto%3A,choque%20negativo%20en%20la%20econom%C3%ADa>
- PwC México. (2021). Crear valor a través de ASG: Sustentabilidad y generación de valor sostenido. PwC. Recuperado de <https://www.pwc.com/mx/es/soluciones/esg.html>
- Rajagopalan, S. N., Anilkumar, R., & Sridharan, R. (2019). Sustainable supply chain management: A literature review and implications for future research. *International Journal of System Dynamics Applications*, 8(3), 15-52. https://www.researchgate.net/publication/334577574_Sustainable_Supply_Chain_Management_A_Literature_Review_and_Implications_for_Future_Research
- Reséndiz, J. (2024). Madurez y evolución de los temas ASG en las empresas mexicanas. KPMG. <https://www.delineandoestrategias.com.mx/freehold-kpmg/madurez-y-evolucion-de-los-temas-asg-en-las-empresas-mexicanas-0>
- S&P Dow Jones Indices. (2020a). The S&P/BMV Total Mexico ESG Index: A new benchmark for sustainable performance in Mexico. <https://www.spglobal.com/spdji/en/documents/education/education-the-sp-bmv-total-mexico-esg-index.pdf>
- S&P Dow Jones Indices. (2020b). Frequently Asked Questions: The S&P/BMV Total Mexico ESG Index. <https://www.spglobal.com/spdji/en/documents/additional-material/faq-sp-bmv-total-mexico-esg-index.pdf>

Referencias

- S&P Dow Jones Indices. (2020c). S&P Dow Jones Indices and the Mexican Stock Exchange to launch new ESG index to replace IPC Sustentable. https://www.bmv.com.mx/docs-pub/INDICES/CTEN_INOT/New-esg-index-announcement_ESG3Mar20.pdf
- S&P Dow Jones Indices. (2022). Dow Jones Sustainability Indices. <https://www.spglobal.com/spdji/en/index-family/sustainability/sustainability/dow-jones-sustainability-indices/>
- Schoemaker, D., & Schramade, W. (2019). Principles of Sustainable Finance. Oxford University Press. <https://global.oup.com/academic/product/principles-of-sustainable-finance-9780198826606>
- Secretaría de Economía. (s.f.). Programa Nacional de Financiamiento al Microempresario (PRONAFIM). <https://www.gob.mx/pronafim>
- Sustainable Stock Exchanges Initiative (SSE) (2023). How we work. <https://sseinitiative.org/how-we-work>
- Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). (2021a). Implementing guidance: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures. Financial Stability Board. https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/07/2021-TCFD-Implementing_Guidance.pdf
- Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). (2021). 2021 Status Report. Financial Stability Board. <https://www.fsb.org/2021/10/2021-status-report-task-force-on-climate-related-financial-disclosures/>
- United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI). (2023). Rethinking impact to finance the SDGs. <https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2018/11/Rethinking-Impact-to-Finance-the-SDGs.pdf>
- World Bank. (2023). Building Green: Sustainable Construction in Emerging Markets. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099100010312319737/1du0f5fded3b0993804f49091510e7005d956257>
- United Nations. (2023). Principles for Responsible Investment. <https://www.unpri.org>
- United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI). (2021). About the PRI. <https://www.unpri.org/about-the-pri>
- United Nations Global Compact. (2022). About the UN Global Compact. <https://www.unglobalcompact.org>
- United Nations Framework Convention on Climate Change (UNFCCC). (2015). The Paris Agreement. <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement/the-paris-agreement>
- United Nations (UN). (2015). Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development. <https://sustainabledevelopment.un.org/post2015/transformingourworld>