Sabadell
Estar donde estés

Invertir de forma sostenible y rentable

Redacción:

Isabel Garro, Socia fundadora y CEO de 3A4B;

Federico Servetto, Director de Estrategia de Clientes de Banco Sabadell.

Edición:

Jordi Fabregat, Profesor del Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad de ESADE.

Índice:

1. Introducción
2. La inversión sostenible
3. Implementación de la estrategia de inversión sostenible
4. Conclusiones

Este es un contenido asociado al episodio "Invertir en sostenibilidad: rentabilidad y compromiso" del Podcast de Banco Sabadell

1. Introducción

El pasado 11 de octubre de 2020, Australia marcó un hito sin precedentes:
por primera vez en la historia, el estado de Australia del Sur fue capaz de atender el 100% de la demanda energética con energía solar.

A lo largo de este documento argumentaremos que, lejos de representar un hecho aislado, en los próximos años seremos testigos de un giro sin precedentes en lo que se refiere al desarrollo de la economía verde en el mundo, la eficiencia de las tecnologías sostenibles y la inversión en todas las categorías de activos que pueden clasificarse como sostenibles.

Como ya discutimos en el episodio **"Invertir en sostenibilidad: rentabilidad y compromiso"** del **Podcast de Banco Sabadell**, desde el año 2008 hasta hoy, la aceleración en el uso de tecnologías sostenibles en el mundo ha sido exponencial. Las fuentes de energías renovables, inviables en términos de rentabilidad hace menos de una década, ahora tienen sentido desde el punto de vista económico. El coste de las baterías de litio ha caído a una octava parte y el de la energía solar a una cuarta parte desde el año 2010. Por otro lado, cada dólar invertido en adaptación al cambio

climático permite ahorrar 10 dólares en daños y pérdidas, por lo que parece tener sentido apostar por el desarrollo de estructuras resilientes a las catástrofes naturales y a los impactos derivados del cambio climático que estén por venir.

En este contexto, es importante **comprender la naturaleza de este tipo de inversiones, consensuar una hoja de ruta común** y centrar los esfuerzos para no perder más tiempo en la consecución de los objetivos globales que a todos nos atañen.

En este documento nos centraremos en el cambio climático como factor fundamental, que requiere de una mayor **inversión financiera** para llegar a los objetivos definidos en el acuerdo de París de Naciones Unidas (2016). Sin embargo, existen otras aproximaciones, que ya están definidas en **los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)**, como, por ejemplo, perseguir la **igualdad de género** y la **reducción de la pobreza**. Afortunadamente, cada vez un mayor número de empresas incluyen alguno de estos temas en su gobernanza.

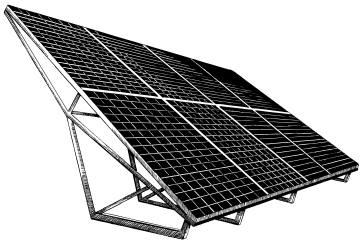
2. La inversión sostenible

En primer lugar, debemos tener claro el concepto de ‘inversión sostenible’. Tomando en consideración la definición de desarrollo sostenible del '*Informe Brundtland de las Naciones Unidas*' elaborado por la ONU, las **inversiones sostenibles** pueden definirse como aquellas en las que se hace uso de un recurso económico con el objetivo de obtener un retorno o beneficio, pero garantizando que no se ponen en compromiso las necesidades y la prosperidad de las generaciones futuras.

Según la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de España, la **inversión sostenible** es una rama de la economía que destina “recursos a actividades que promueven un desarrollo más humano y equilibrado”. Y, para ello, se toman en consideración tres pilares fundamentales:

1. Crecimiento económico, con especial énfasis en el uso más eficiente de los factores de producción.

2. Bienestar de la sociedad e inversión en capital humano, claves para la inclusión social.



3. Uso equilibrado de los recursos naturales y protección del medioambiente, de manera que se pueda garantizar la prosperidad de las generaciones futuras.

Estrategias de inversión sostenible

Existen cinco tipos de **estrategias de inversión sostenible**:

1. **Estrategia de Exclusión**: se eliminan del universo de inversión los sectores que pueden considerarse controvertidos (por ejemplo, las armas, el tabaco, el alcohol o la pornografía).
2. **Estrategia de Integración de factores ESG (*Environmental*, Social y *Governance*)**: en este caso, se centra en invertir en empresas en las que no existe controversia con relación a los tres factores ESG mencionados o en seguir la estrategia ‘*Best in class*’, por la cual solo se realizan inversiones en las mejores empresas de cada sector, identificadas utilizando una serie de indicadores de sostenibilidad específicos.
3. **Estrategia de Inversiones temáticas**: podemos invertir en un ámbito en concreto relacionado con los aspectos ambientales y sociales o de buen gobierno (por ejemplo, fondos de **agua**, renovables, energías alternativas, etc.).
4. **Estrategia de Engagement o implicación**: requiere de un mayor grado de compromiso ya que consiste en realizar lo que se conoce como ‘activismo accionarial’, participando en las juntas de accionistas de determinadas empresas para conseguir alcanzar unos objetivos concretos en materia de desarrollo sostenible.
5. **Estrategia de Inversiones de Impacto**: el objetivo que se persigue es que las inversiones realizadas generen el mayor impacto positivo posible, medido a partir de unas métricas determinadas.

A la hora de clasifcar los **tipos de productos de inversión sostenibles** existentes, no se observan grandes diferencias con respecto a los tradicionales. Por ese motivo, nos encontramos con distintos tipos de productos que fomentan el desarrollo sostenible como pueden ser los fondos de pensiones y de inversión sostenibles, los bonos verdes y sociales y, el capital de riesgo social (inversiones con criterios sostenibles en empresas no cotizadas).

La relación entre los 17 ODS y los criterios ESG

Tanto los 17 ODS como los criterios ESG son **iniciativas impulsadas por la ONU** que buscan luchar contra la desigualdad social, la de género y el cambio climático, entre otras metas. Ambos comparten objetivos muy alineados, pero diferen en qué medios accionar para alcanzarlos:

Los 17 ODS

Van dirigidos principalmente a los gobiernos, estableciendo directrices para crear nuevas políticas en aquellos países firmantes del programa.

Los criterios ESG

Se centran en el ámbito empresarial y de los mercados financieros y definen unas buenas prácticas en gastión de las empresas y unas métricas para poder analizarlas, seguirlas y valorarlas. Así, el inversor puede determinar qué empresas cumplen mejor con estas buenas prácticas e invertir en ellas, propiciando un mejor y mayor acceso a la financiación y a las oportunidades de crecimiento para aquellas empresas más verdes, sostenibles y con buen gobierno corporativo.

Tanto los 17 ODS como los criterios ESG son iniciativas impulsadas por la ONU que buscan luchar contra la desigualdad social, la de género y el cambio climático, entre otras metas

3. Implementación de la estrategia de inversión sostenible

En los últimos años, la industria de gestión de inversiones europea está experimentado un cambio de tendencia hacia los aquellos **instrumentos de inversión que cumplan los criterios ESG**. Para entender esta evolución y conocer la correcta implementación de la estrategia de inversión sostenible, exponemos a continuación las recomendaciones de **Federico Servetto**, Director de Estrategia de Clientes de Banco Sabadell.

Para Servetto, son varias las fuerzas que impulsan este cambio: una nueva regulación nacional y europea, un sistema financiero que facilita la inversión en productos con mejores ratios ESG y una sociedad cada vez más sensibilizada con el destino y el uso que hacen las compañías de los recursos. Los inversores buscan que sus decisiones tengan impacto sin renunciar a la rentabilidad, y, en este contexto, los criterios ESG se han posicionado como una herramienta útil para hacer realidad esta nueva demanda.

Por tanto, los criterios ESG no son una moda. De hecho, el nuevo **Fondo de Recuperación Europea**, acordado por la Comisión Europea, tiene partidas destinadas a generar un **crecimiento económico sostenible**. Y en inversión sostenible, España se sitúa a la cabeza de Europa, siendo el tercer mayor emisor de bonos verdes de la Unión, solo por detrás de Francia y Países Bajos. Solo en el primer semestre de este año, se emitieron en nuestro país 9.000 millones de euros en bonos sostenibles, un 97% más que en el mismo periodo del año anterior, llegando a representar el 12,6% de la financiación sostenible en Europa.

Los criterios ESG definen unas buenas prácticas en la gestión de las empresas y unas métricas para poder analizarlas, seguirlas y valorarlas

Tenemos que entender que estos criterios nos ayudan a identificar las compañías que llevan adelante y gestionan su negocio con buenas prácticas en cuanto a sostenibilidad medioambiental, criterios sociales y de buena gobernanza empresarial. Se podría decir que los criterios ESG son una herramienta análoga a los ratings de calidad crediticia tan extendidos en la industria, que sirven para valorar la solvencia de una empresa o un país.

La inversión sostenible es rentable

Invertir siguiendo los criterios de sostenibilidad no implica renunciar a la rentabilidad, sino más bien lo contrario. La inversión sostenible, además de tener un impacto social y medioambiental positivo, también es rentable, y las cifras así los demuestran. En los últimos años hemos observado un diferencial de mejor comportamiento en las inversiones que siguen criterios sostenibles. En concreto, desde 2015 en Europa, el índice MSCI Europe ESG Leaders ha mostrado un retorno de +3,3% superior cada año respecto a su homólogo no-ESG MSCI Europe. Y, en especial, este índice ESG ha mostrado muy buen diferencial durante este año 2020. Si bien cayó en una magnitud similar a su índice homólogo no-ESG durante el confinamiento, la recuperación ha sido mucho más rápida y hoy en día ya le lleva cerca de un 10% de ventaja en lo que va de año.

En relación a las valoraciones de este tipo de inversiones es necesario hacer una mención detallada. Lo primero es recalcar que estamos en un **entorno de tipos de interés negativos**, tanto para emisiones públicas como de algunas empresas. En este entorno de escasez de rentabilidades en los activos "seguros" se produce el famoso proceso de **búsqueda de rentas**, lo que ha empujado a los inversores hacia inversiones más arriesgadas, como la deuda de baja calidad crediticia o las bolsas.

Por tanto, cobra relevancia realizar una **valoración relativa de los tipos de activos de inversión**, donde la clave es cuánta rentabilidad de más nos ofrece una determinada categoría por cada unidad adicional de riesgo asumida. Con esta perspectiva de términos relativos y el actual entorno de tipos cero, las valoraciones tanto de las bolsas como de las compañías con buenos criterios ESG no están disparadas y tienen unos niveles acordes a la rentabilidad que ofrecen.

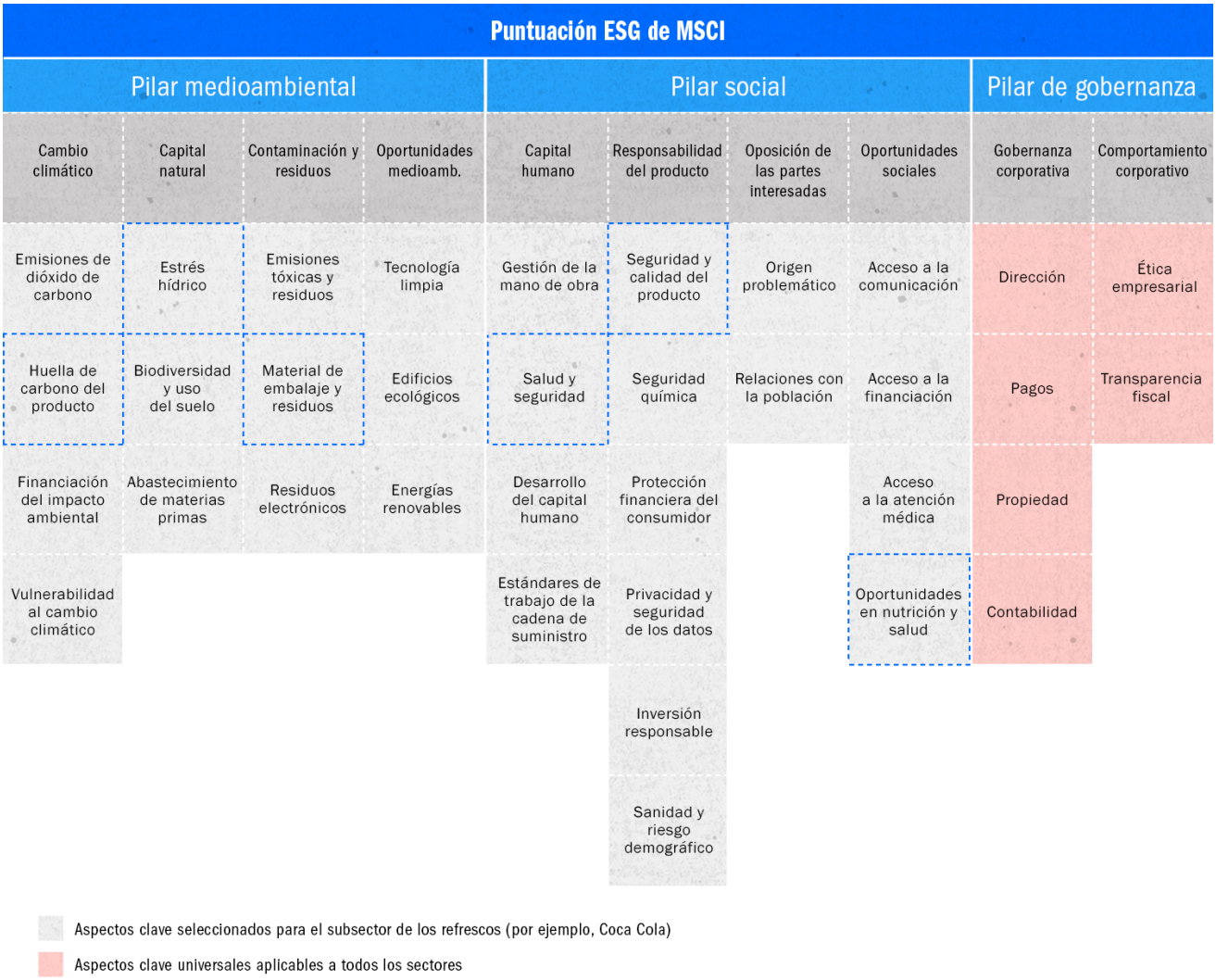
También hay que señalar que es razonable que las compañías que cumplen con los criterios ESG **coticen con un múltiplo de valoración algo superior** al de otras del sector y que no cuentan con un rating ESG. Las compañías con alta calificación ESG suelen ser compañías mejor gestionadas, con más foco en un crecimiento sostenible y de largo plazo, más transparentes y con un impacto social elevado. De la misma forma que las compañías con **calidad crediticia elevada (AAA)** cotizan con una valoración mayor que las que presentan **peores métricas de crédito (BBB)**. Es habitual que las compañías con un rating ESG superior también coticen con una valoración superior. Es definitiva, lo bueno y de calidad tiene su precio.

La verificación de los criterios

Con el objetivo de verificar si una compañía en concreto cumple con los requisitos ESG, existen diferentes organizaciones que estudian las empresas y, de la misma forma que se otorga una califcación crediticia, se les otorga una calificación ESG de acuerdo con sus actividades de los últimos años. Dos de las más conocidas son **MSCI y Sustainalytics**. La mayoría de estas empresas son de cotización pública y presentan resultados trimestrales y auditados.

Consecuentemente, la información que se analiza es reciente y contrastada. Cuando invertimos en un **fondo diversicado**, la calificación ESG que obtendremos provendrá de las calificaciones ESG de las empresas que se encuentren en cartera.

Pero ¿qué tienen en cuenta estas organizaciones a la hora de otorgan una calificación concreta? A través de sus análisis, la MSCI, por ejemplo, identifica los riesgos no financieros que puede tener una empresa, riesgos que llegado el momento sí que podrían afectar a los resultados financieros (costes de operación, litigios…). En este sentido, hay que tener en cuenta que no todos los riesgos serán iguales para todas las industrias. Por ejemplo, el agua puede determinar si una compañía minera es rentable, pero no tiene mucho impacto en una empresa del sector de las finanzas. Por lo tanto, lo que se mide es la exposición de una compañía a los riesgos concretos de su industria, en función de sus actividades comerciales, el tamaño de sus operaciones y el lugar en el que opera.



Fondos de inversión con criterios ESG

Respecto a los distintos instrumentos de inversión, los **fondos de inversión** se erigen como la mejor alternativa para integrar los criterios ESG como un factor adicional dentro de su selección de inversiones. Además, cuentan con **ventajas fiscales** (por ejemplo, es posible traspasar la inversión de un fondo a otro, mantener posiciones durante años y solo pagar impuestos al final de la inversión), **diversifican su inversión** entre múltiples activos, están **gestionado por profesionales** y disponen de un **elevado grado de acompañamiento**. Es decir, se realizan análisis e informes periódicos sobre la situación de los mercados y de la cartera del fondo.

Sabemos que la inversión en fondos ESG mejora el binomio de rentabilidad-riesgo, gracias a que las empresas que componen su cartera están mejor gestionada y eso les llevará a tener mejores resultados. En la práctica, esto se traduce en que los fondos sostenibles superan a sus pares de

forma consistente. El 64,4% de los fondos sostenibles ha superado a los fondos tradicionales los últimos 5 años y un 58,8% en los últimos 10 años.

En muchas ocasiones se plantea la posibilidad de invertir a través de otros instrumento, como por ejemplo los ETF que se ajusten a los criterios ESG. Sin embargo, es importante destacar una **diferencia estructural** entre los ETF y los fondos ESG: mientras que los primeros se construyen, en la mayoría de los casos, con el fin de **seguir un índice específico**, el segundo tiene como objetivo **conseguir la máxima rentabilidad** para el inversor. Por lo tanto, los objetivos de sus gestores están totalmente alineados con los de los partícipes. Para ello, a diferencia de las EFT, los gestores de los fondos ESG llevan adelante una gestión dinámica y activa. Es decir, analizan y ejecutan la selección de sectores y compañías más adecuada a la situación del mercado y aplican los filtros ESG correspondiente. Llegado el caso, pueden incluso ejercer su influencia en las juntas de accionistas con el fin de aportar el máximo valor posible al accionista y, por ende, al inversor del fondo.

Los fondos de inversión ESG también tienen su propia calificación ESG, que viene definida por la calificación ESG de sus componentes. Dado que los inversores y las nuevas regulaciones demandan un perfil ESG cada vez mayor, está en el interés de estos grandes fondos incrementar los ratings ESG de las empresas que tienen en cartera y, como consecuencia, el de su propio fondo, ayudando de esta forma a consolidar este movimiento Para ello, los **fondos de inversión** tienden a presentar una **participación más activa en el accionariado** de las compañías en cartera, favoreciendo y reforzando la perspectiva ESG de las empresas en las que invierten.

Inversión en fondos temáticos

Las estrategias temáticas tienen como objetivo la **inversión en macrotendencias estructurales** vinculadas a cambios de hábitos sociales y variables demográficas (las conocidas como **megatendencias**), que van más allá de invertir en un índice o un sector. Así, se aprovechan del retorno alcista de la tendencia y de una diversificación extra al apostar de forma mucho más transversal en varias geografías y sectores.

i

Por ejemplo, una estrategia temática es la economía verde; un fondo que siguiera este tipo de estrategias apostaría por empresas que cuenten con un alto grado de impacto medioambiental positivo para la sociedad. Podrían ser empresas de energías renovables, gestión de residuos, tratamiento de aguas o incluso compañías tecnológicas. De esta forma, el fondo ganaría exposición a esta temática a la vez que lo haría en varios sectores y regiones, beneficiándose de la diversificación extra que ello otorga.

De entre el conjunto de estrategias temáticas, existe una variedad que pone el foco en temas como la sostenibilidad, la protección del medioambiente y la igualdad social, y que está muy alineada con los 17 ODS.

En particular, existen **estrategias específicas** que apuestan, por ejemplo, por el **vehículo eléctrico** y las **baterías** que estos utilizan, ingrediente muy necesario para que el día de mañana tengamos

una huella de carbono muy inferior a la actual; otras que lo hacen por el **saneamiento del agua**, que es un requisito muy importante para que no se propaguen enfermedades, y es que, como apunta la Organización Mundial de la Salud (OMS), tres de cada diez personas no tienen agua potable en su hogar; por último, destacamos los **fondos demográficos**, que invierten en empresas cuyos productos y servicios están destinados a la población más envejecida, una porción de la sociedad cada vez más importante, tanto en Estados Unidos como en España, China y Japón. Estos fondos invierten en productos farmacéuticos, sanidad o residencias para la tercera edad.

Estas estrategias destacan por su buen potencial, pero, en especial, por ofrecer al inversor la **posibilidad de contribuir a una causa en la que cree y en la que sus valores se apoyan**. Por esto, en gran parte, esta tendencia ha tenido tanto éxito en los últimos años, dado que se invierte con una convicción.

4. Conclusiones

Los mercados nos dicen que, con propuestas como la de la Unión Europea para que en el año 2050 la región alcance la neutralidad en carbono, **la apuesta por la sostenibilidad es imparable**. Solo en España, se prevé que el 37% de los fondos del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia de la Economía española se destine de forma directa a la **transición ecológica**. Fondos que prevén invertirse en los próximos tres años y que suponen, a nivel europeo, **una inversión siete veces superior a la que supuso el Plan Marshall** puesto en marcha tras la Segunda Guerra Mundial; plan al que, por otro lado, España nunca accedió.

Existen en la actualidad diversos **productos de inversión** que inciden tanto en los criterios ESG como en la consecución de los 17 ODS. La diversidad de los mismos exige un **asesoramiento especializado** para determinar el que mejor se ajuste al perfil de cada inversor.

El tiempo ha demostrado que muchas de las empresas y de los proyectos que están apostando por **mirar al medio y largo plazo** están siendo capaces de ser más resilientes a las embestidas de la **volatilidad** provocada por una crisis como la actual. Por un lado, porque a la hora de invertir se toman en consideración y **se anticipan riesgos de carácter no financiero** que pueden llegar a explicar gran parte de las oscilaciones del mercado. Por otro, porque al invertir con la vista puesta en el medio y largo plazo, el acceso a oportunidades pendientes de llegar a su punto óptimo de maduración permite **generar retornos que benefician no solo al inversor, sino también a la sociedad** en su conjunto.

Este enfoque hacia la sostenibilidad, nos ayudará a **no caer en los errores del pasado**. Debemos asegurarnos de que el desarrollo de nuestras economías se produce en correlación con el crecimiento del bienestar humano y con la sostenibilidad del planeta.

Generar el 100% de la energía que requiere la sociedad sin impactar negativamente en el entorno debe ser, en esencia, la premisa que inspire toda inversión. Y el avance de las sociedades y la rentabilidad de las inversiones del futuro deben **garantizar la prosperidad de las generaciones actuales, al tiempo que permite la de las generaciones futuras**.

Todo ello sin menoscabo de las otras aproximaciones que citábamos en la introducción y de las cuales esperamos mejoras en los próximos años, en especial en lo referente a la reducción de las desigualdades.

Encuentra más información para tomar mejores decisiones económicas tanto en tu vida personal como profesional en estardondeestes.com

Sabadell
Estar donde estés