



EMPRESAS DEL SECTOR ESG

“

Lo que no se define no se puede medir. Lo que no se mide, no se puede mejorar. Lo que no se mejora, se degrada siempre.

”

– William T. Kelvin

VOLVER AL ÍNDICE 

Esta célebre frase se atribuye al físico y matemático británico William Thomson Kelvin, también conocido como Lord Kelvin, a quién, entre muchas otras cosas, se le conoce en el ámbito científico por la creación de la escala de temperatura grados Kelvin en 1848.

No puedo pensar en una frase mejor para intentar explicar el contexto actual de la inversión ESG. De acuerdo con el análisis de Lord Kelvin, el primer paso para enfrentarse a un problema es definirlo. Una vez definido, tenemos la posibilidad de medirlo y utilizar herramientas e información que nos ayuden a dimensionarlo. Es así como podremos encontrar soluciones.

¿Pero qué pasa si la información es insuficiente o, peor aún, si no hacemos buen uso de ella? Indudablemente, seguiremos haciendo lo mismo de siempre y si hacemos lo mismo la situación se degrada y termina por descomponerse.

Llevemos el razonamiento lógico-matemático de Lord Kelvin al mundo de la sostenibilidad y de la ESG.

Hoy en día sabemos que las empresas afrontan diversos retos de índole Ambiental, Social o de Gobernanza y es a través de la medición de métricas ESG como estos problemas encuentran una definición. La filosofía detrás de los criterios ESG es reconocer el efecto que tienen las empresas en el medio ambiente y en la sociedad en su conjunto, mientras éstas buscan su propia resiliencia y rentabilidad. Pero para poder medir estas variables es necesario entender qué indicadores son los que realmente tienen un impacto en el comportamiento financiero y cómo esto puede variar dependiendo del sector o región. A esto se le conoce como materialidad financiera.

De poco sirve toda esta lluvia de datos y métricas si no es posible filtrar aquello que realmente refleja un patrón y que presenta una mejora en términos de selección de activos.

La metodología desarrollada en Santander Asset Management pretende obtener una valoración ESG de cada activo desde un punto de vista de materialidad financiera, a través de un análisis detallado de aquellos factores ESG que impactan en el rendimiento de una empresa, tanto a nivel de industria como de mercado. Este modelo de valoración y análisis emplea información y datos de diversas fuentes y proveedores, de cara a obtener una evaluación óptima del comportamiento y riesgo de cada activo.

Desde un punto de vista de construcción de cartera es esencial encontrar la mejor forma de realizar una selección activa de aquellos nombres que en un contexto determinado reflejen el mejor riesgo/rendimiento, así como un mayor beneficio en el ámbito social, medioambiental y de gobernanza.



Considerando lo anterior, desde el equipo de GMAS (Global Multi Asset Solutions) de Santander Asset Management hemos diseñado un proceso de inversión que incorpora un enfoque sistemático en la construcción de carteras ESG.

Nuestro proceso integra, a través de una optimización de cartera, la selección de activos y el porcentaje a invertir en aquellos nombres con el mejor comportamiento de factores ESG. Se combina un enfoque top-down, a través de la limitación de sectores y factores de inversión, con un análisis bottom-up, teniendo en cuenta los fundamentales y las recomendaciones de inversión de nuestro equipo de analistas. Además, se tienen en cuenta las distintas variables, tanto de riesgo como de asignación de sesgos, para encajar con la visión de inversión del equipo.

El uso de un modelo sistemático ayuda a definir una serie de reglas y condiciones que ayudan a prevenir algunos de los errores más comunes de las finanzas conductuales, al mismo tiempo que la información ESG se convierte en un factor determinante para la generación de *alpha*.

Para ejecutar esta estrategia sistemática con enfoque ESG es importante prestar atención a:

1 Proveedores de información y datos

Los datos y los proveedores de información utilizados para calcular las distintas métricas son clave. Toda información utilizada para el cálculo de un *score* o *KPI* (Key Performance Indicator) debe tener un control de calidad y presentarse de forma eficiente y periódica.

Además, se debe entender la metodología de cálculo de los scores, el enfoque de medición, la forma en la que los proveedores recopilan la información y la periodicidad con la que lo hacen para asegurar que estos lleven a la buena toma de decisiones.

2 Control del riesgo y volatilidad

La ESG puede afectar a la valoración y al rendimiento de las empresas, tanto a través de su perfil de riesgo sistemático (menores costes de capital y valoraciones más altas) como de su perfil de riesgo idiosincrásico (mayor rentabilidad y menor exposición a riesgos de cola). Varios estudios demuestran que la inversión ESG reduce de forma importante el riesgo a la baja de una cartera.

Por lo tanto, es importante analizar el nivel agregado de volatilidad y de riesgo de una cartera para considerar el uso de la información ESG e identificar aquellas empresas que muestren comportamientos excepcionales, tratando de generar rendimientos no explicados por factores comunes de riesgo de mercado.

3 Detectar la materialidad financiera

Son aquellos factores que pueden afectar a la condición financiera o el desempeño operativo de una empresa dentro de un sector en específico. Sería equivalente a un objetivo con el cual se pueden medir y comparar los problemas dentro de una industria que razonablemente pueden afectar al desempeño de una acción.

Por ejemplo, los inversores con mayor conciencia medioambiental prestarán mayor atención a las emisiones CO2 de una empresa en la industria de transporte. En este caso, las emisiones reportadas por la compañía pueden tener un efecto directo en los resultados financieros y en el precio de la acción. Por otro lado, inversores con mayor orientación social pueden buscar el compromiso de una empresa en la industria de alimentos y bebidas para pagar un salario digno y respetar las condiciones de derechos humanos en todas las etapas de su cadena de producción.

La relevancia financiera de los factores ESG varía dentro de los distintos sectores e industrias. Pero hoy en día existen organismos internacionales como SASB (*Sustainability Accounting Standards Board*) que han desarrollado mapas sectoriales de materialidad financiera para orientar a los inversores y a las compañías en la necesidad de reportar métricas en aquellos problemas comerciales con relevancia financiera relacionados con la sostenibilidad.



4 Buscar ESG Momentum

ESG Momentum es un término que se utiliza para describir cómo las empresas cambian sus características ESG a lo largo del tiempo. Aquellas compañías que presentan un momentum positivo estarán mejorando sus prácticas y, por lo tanto, podrían ser más reconocidas por los inversores. Establecer objetivos de reducción de carbono, mejorar la gobernanza al agregar diversidad en los consejos de administración o mejorar la transparencia de la cadena de suministro para garantizar que los proveedores cumplan con los estándares de derechos humanos son políticas de desarrollo de negocio que suelen ser recompensadas por el mercado.

Cualquier mejora de esta índole suele reflejarse en el precio de las acciones de una empresa, principalmente a través de la mejora en sus finanzas subyacentes, generando así beneficios a largo plazo para los inversores.

En la práctica puede haber un lapso entre la implementación de estos cambios y el impacto en el precio. Esto, en parte, puede atribuirse a que las empresas que comienzan el viaje para mejorar sus estándares ESG a menudo suelen enfrentar escepticismo pero detectar nombres con ESG momentum presenta una oportunidad de inversión.



Por **Adrián Miranda Escudero**
Portfolio Manager de GMAS
España en Santander Asset
Management



5 Evitar el "Green Washing"

La ESG es una historia para contar a los inversores y que estos pasen de ser sólo accionistas a ser partícipes del crecimiento de la empresa. Se trata de personas que lideran y ejecutan una visión a largo plazo trazando objetivos claros y utilizando recursos para avanzar en la dirección correcta. Sin embargo, como cualquier historia, esta puede ser manipulada o utilizada en favor de unos pocos.

El "Green Washing" es hacer afirmaciones de marketing engañosas para sugerir falsamente un beneficio medioambiental o promover una imagen falsa. En el caso de la información ESG, las empresas conocen la forma en la que sus distintos indicadores están siendo calculados y, por lo tanto, intentan reportar sobre aquello que más les beneficia de cara al mercado. Por eso, hacer una tarea de investigación financiera es clave.

Para concluir, volvamos con Lord Kelvin. El valor de la ESG está en encontrar cómo medir y controlar aspectos que hasta hace poco no habían sido definidos o se desconocían. Solamente a través de la información y medición podremos orientar la inversión sostenible hacia el camino correcto y hacer los cambios necesarios.

A medida que la disponibilidad de datos, la tecnología y las técnicas sofisticadas de gestión de riesgos avancen será indispensable para los inversores utilizar factores ESG para alinear sus carteras con sus valores y seleccionar aquellos activos que presenten las mejores oportunidades de inversión. Es ahí donde la experiencia de un equipo especializado en temas ESG como el de Santander Asset Management podrá marcar la diferencia.