

## LabS Inversores

13 de octubre 2022

## CONCLUSIONES Y APRENDIZAJES CLAVE

### Agenda

- **11:30 -11:35 Bienvenida e introducción a la sesión**
  - Paula de la Cal, ESG Project manager, Fundación SERES
- **11:35: 11:45 El papel de los proveedores de información. Conclusiones 2022**
  - Alberto Andreu, Senior Advisor, EY
  - Elena Fernández, Associate Parecer, EY
- **11:45 -12:25 Conversación con analistas. Q&A con empresas en torno a los retos y tendencias en el reporte de información no financiera**
  - Carmen Boulet, Branding and Partnerships, Clarity AI
  - Juan Carlos Calderón, Head of EMEA ESG consultants, MSCI inc
  - María Martín de Vidales, Senior Associate, Sustainable Finance Solutions, Sustainalytics
  - Martin Nichols, Regional Sustainability Relationship Manager, S&P Global ratings
  - Moderan: Elena Fernández y Joyce Bruce, EY
- **12:25 -12:30 Conclusiones y despedida**
  - Alberto Andreu, Senior Advisor, EY
  - Paula de la Cal, ESG Project manager, Fundación Seres

### Resumen de la sesión

El mercado de la inversión sostenible está experimentando un crecimiento sin precedentes y se estima que el valor de los activos ESG alcanzará los **53 billones de dólares en 2025**, el equivalente a **un tercio de los activos gestionados mundialmente**<sup>1</sup>. Los factores ESG se han convertido en un elemento más en la gestión de inversiones gracias a iniciativas como los principios de Inversión Responsable de las Naciones Unidas y el número de actores y soluciones ESG disponibles en el mercado se ha multiplicado en los últimos años.

---

<sup>1</sup> [Bloomberg, 2021](#)

La cara menos positiva de este desarrollo es la creciente **complejidad y heterogeneidad** existente. Retos como la ausencia de estándares comunes dificultan la comparación entre empresas y aumentan el riesgo de *greenwashing*, haciendo que emerjan voces detractoras de la inversión ESG.

Ante estas críticas, es importante recordar la importancia de la inversión ESG, desde distintas perspectivas:

- **Negocio:** Diversos estudios muestran que las compañías que integran los elementos ESG en su actividad tienen una mejor gestión, tanto desde una perspectiva de reducción de costes<sup>2</sup>, como de generación de beneficios<sup>3</sup>.
- **Sociedad:** Los retos globales, como la creciente desigualdad y la crisis climática, requieren una respuesta urgente. Por ello es fundamental canalizar la financiación hacia las empresas que promueven modelos de negocio social y medioambientalmente responsables.

Desde SERES e EY trabajamos en el LabS de Inversores bajo esta premisa, con el objetivo de aportar claridad y ayudar a las empresas en este camino, mejorando sus condiciones de acceso a capital para avanzar en la transición hacia modelos más sostenibles.

### Labs de inversores. El camino recorrido

La enorme dispersión de actores es uno de los mayores retos dentro del modelo de Finanzas Sostenibles. Por ello, en 2020, generamos el **Modelo Integrado de Finanzas Sostenibles**, orientado a clarificar el panorama de actores y reducir la confusión. A lo largo de los últimos años, hemos trabajado en el LabS para analizar y entender el rol de cada uno de ellos.



En el centro de este modelo están las **compañías** (emisores) que se relacionan con las **entidades financieras** y los **inversores**, los cuales desempeñan un rol cada vez más activo a la hora de impulsar el cambio sostenible de las organizaciones.

Esta relación se encuadra dentro de un marco normativo impulsado por el **regulador**. La Unión Europea tiene el objetivo de liderar la transformación hacia un modelo económico sostenible. La sostenibilidad pasa, por

<sup>2</sup> Mejor gestión de recursos, reducción de multas y riesgo de intervención estatal

<sup>3</sup> Optimización de la propuesta de valor a grupos de interés y mejor aprovechamiento de las oportunidades de la economía sostenible

tanto, a ser una política transversal dentro de toda la actividad de la UE, que se traduce en una catarata normativa (hemos pasado de diez iniciativas regulatorias en materia ESG en el año 2011 a 565 iniciativas en 2021) y acabará por impulsar un cambio sistémico en la manera de gestionar las organizaciones en la UE.

Por último, el **rol de los verificadores** (compañías auditoras) y **los proveedores de información** (analistas) es clave para entender qué están haciendo las compañías en materia de sostenibilidad, aportando claridad sobre su comportamiento y desempeño ESG.

## El rol de los proveedores de información. Conclusiones 2022

Las últimas tres sesiones se han dirigido, precisamente, a analizar el rol de los proveedores de información, con foco en el contexto en el que se produce el flujo de información entre proveedores de datos y las entidades financieras e inversores. Para ello, hemos analizado tres bloques clave, cuyas conclusiones se incluyen a continuación:

### ¿Qué información usan los proveedores de datos?

- Los proveedores emplean información **pública y privada**, tanto **cuantitativa** como **cualitativa**. Los datos se obtienen no solo del **reporting corporativo** de las compañías, sino que se emplean **otras fuentes de información**. Toda la información pública va a servir para evaluar su desempeño ESG
- Las **controversias** se tienen cada vez más en cuenta e impactan en la evaluación de las compañías
- A pesar de **análisis unilateral**, la **interacción** con las compañías es cada vez mayor, lo que implica nuevos retos para las empresas a la hora de involucrarse y gestionar la información

### ¿Cómo analizan esa información?

- Existen **diversos enfoques metodológicos**, que tienen en cuenta diferentes aspectos. Eso genera complejidad para las compañías a la hora de orientar y gestionar la información
- Las metodologías tienden a ser cada vez más **transparentes**, aunque sigue habiendo retos a la hora de entender los criterios de evaluación
- Hay un cierto **equilibrio en el peso de los aspectos ESG**, a pesar del impulso recibido en la parte medioambiental a nivel político y social
- Empleo de **enfoques innovadores**. La información solicitada cambia de forma más ágil, adaptándose a tendencias y nuevas necesidades de información. Las nuevas tecnologías y las tendencias regulatorias afectan a la información que reportan esos actores y al gobierno de los datos

### ¿Para qué se emplea la información?

- Como un elemento de **posicionamiento**
- Como una **herramienta para facilitar y guiar la gestión**

En este contexto, las **compañías** tienen un gran reto por delante vinculado con la diversidad de regulación y los diferentes marcos normativos. Es necesaria **una buena coordinación interna para aportar información de manera consistente hacia fuera**. Además, el reporte de algunos KPIs específicos ya no es suficiente y se precisa establecer **estrategias a largo plazo**.

Los **proveedores** tienen el reto de converger las diferentes necesidades de información, agregar los datos y valorar diferentes criterios para que los **resultados sean consistentes entre sí y tengan un valor** para quien utilice esa información.

Desde el punto de vista de los **inversores**, los grandes retos son la **falta de comparabilidad** y la importancia de **entender la naturaleza** de las diferentes organizaciones y su contexto para comprender la información e integrarla en toma de decisiones.

## Mesa redonda. Q&A con empresas

En la mesa participaron **Carmen Boulet**, *Branding and Partnerships* en Clarity AI; **Juan Carlos Calderón**, *Head of EMEA ESG consultants* en MSCI inc; **María Martín de Vidales**, *Senior Associate, Sustainable Finance Solutions* en Sustainalytics y **Martin Nichols**, *Regional Sustainability Relationship Manager* en S&P Global ratings. Los ponentes respondieron a las dudas de los miembros del LabS, que se exponen a continuación:

### Sobre los participantes



**S&P Global** es una empresa que ofrece información financiera y análisis para los mercados financieros y de capital. Dentro del grupo, el departamento de S&P Global Ratings actúa como intermediario entre las empresas y los inversores, ofreciendo opiniones independientes sobre la capacidad de devolver la deuda de las compañías, e incluyendo opiniones sobre su desempeño en sostenibilidad.



**Sustainalytics** pertenece al grupo Morningstar. Desde hace 30 años se dedica a proveer de datos de sostenibilidad a inversores y empresas. Sus servicios están orientados a ayudar a los inversores a incluir la sostenibilidad en sus procesos de toma de decisiones y a identificar oportunidades de inversión. También acompañan a las empresas en la integración de la sostenibilidad desde un punto de vista estratégico y les ofrecen soporte para entender su *performance* en sostenibilidad de cara a las conversaciones con inversores.



**Clarity AI** es una empresa tecnológica cuyo objetivo es traer impacto a los mercados a través de la tecnología y los datos. Cuentan con una solución tecnológica para inversores con foco en diferentes estándares ESG, así como indicadores del ámbito regulatorio y de medición del impacto. También tienen una solución orientada a empresas para que puedan incluir de forma transparente la sostenibilidad, tanto de forma interna (herramienta de gestión) como externa (conversaciones con analistas).



**MSCI** acompaña a los inversores en la toma de decisiones críticas dentro del proceso de inversión, entre ellas las relacionadas con la sostenibilidad. Ofrecen apoyo en el análisis de carteras y de los perfiles de riesgo/retorno y analizan la exposición a mercados de activos alternativos. También acompañan a sus clientes en la integración de índices bursátiles donde integran cada vez más criterios ESG.

### Retos y oportunidades a futuro en el reporte de información no financiera

Al preguntarles sobre los principales retos para las empresas en el ámbito de la información no financiera, los analistas destacaron la **eficiencia** para poder hacer frente a todas demandas y exigencias de reporte.

Otro de los aspectos mencionados fue la **transparencia**. La exigencia de información relativa a sostenibilidad es un reto, pero también una gran oportunidad de diferenciación para las empresas y una forma de tener cada vez más **control sobre sus propios datos**.

Por último, la **heterogeneidad**. Las empresas se enfrentan al reto de hacer la información más uniforme y estándar. Iniciativas como el TCFD ayudan a que inversores y empresas utilicen el mismo lenguaje, lo que permite a las compañías mejorar su acceso al capital al compartir información de sostenibilidad de forma estandarizada.

### Importancia de la implicación de las compañías con los proveedores ¿Cómo pueden las compañías emplear el *engagement* para mejorar sus resultados?

En términos generales, los ponentes coinciden en que el *engagement* ayuda a **entender el contexto de la información facilitada** por las empresas. Por su parte, todos ellos se dirigen hacia una mayor **transparencia** de sus metodologías para facilitar la comprensión por parte de las compañías.

En el caso de MSCI, cuentan con una plataforma dedicada a la comunicación con las empresas. A través de ella, pueden proporcionar información que, junto a la brindada por fuentes alternativas (reguladores, medios de comunicación, ONGs, etc.) se utiliza para realizar el análisis. Solo los **documentos públicos** son tenidos en cuenta en la elaboración del rating. Las políticas y otros documentos internos no suman puntos.

Clarity, por su parte, brinda acceso a las empresas, de forma fácil y gratuita, a su *score* en sostenibilidad y la metodología empleada para su obtención. Utiliza información que aporta la compañía e información alternativa de diversos proveedores de datos con los que tienen acuerdos. Se facilita que las empresas, de forma voluntaria, puedan completar la información.

En Sustainalytics, mantienen un diálogo abierto con las empresas que quieran colaborar. Las soluciones ofrecidas son flexibles y su metodología es pública y transparente.

### Principales dificultades para realizar el análisis y cómo pueden ayudar las empresas a los proveedores de datos a encontrar la información

Entre los retos a la hora de encontrar y analizar la información, los ponentes señalaron la **resistencia de algunas empresas a publicar ciertas prácticas y esfuerzos**. En cualquier caso, las compañías están cada vez mejor asesoradas en cuanto a qué información compartir. La actividad reguladora contribuye a esto y el avance normativo ayudará a establecer mayor claridad sobre qué información reportar.

Otro obstáculo es la **dificultad para obtener los datos**. Para abordar este reto, una de las sugerencias es establecer una sección en el informe anual de la empresa dedicada exclusivamente a factores ESG, facilitando la búsqueda y recolección de datos. Esto es común en las empresas europeas, pero no tanto en otras regiones. Ligado con esto, la falta de uniformidad y estandarización de la información dificulta la **comparabilidad**. Una manera de dar respuesta a esta problemática es facilitar los datos a través de tablas cuantitativas claras y con detalles sobre el marco de referencia, los estándares y la metodología utilizados para elaborar cada indicador.

### Rol de la información cualitativa en el análisis

Los analistas coinciden en que **la información cualitativa es fundamental para entender la empresa y el contexto en el que opera**. Para hablar de información no financiera y ahondar en las tres dimensiones ESG, es necesario obtener datos no numéricos para lograr una visión lo más completa posible.

En el caso de S&P, por ejemplo, se pone mucho foco en la información cualitativa, ya que su *rating* busca ofrecer una **visión a largo plazo sobre la capacidad de la empresa para asumir riesgos y oportunidades** de sostenibilidad. Para obtener esta información se necesita información cualitativa, que se consigue a través de conversaciones con todos los equipos de sostenibilidad y el Consejo de la empresa.

El rating de MSCI, por su parte, combina datos cuantitativos y cualitativos para generar un *rating* sobre el rendimiento de la empresa en relación con su gestión de los riesgos y oportunidades de su sector desde un punto de vista de materialidad financiera. El conocimiento del analista sobre el sector y el contexto acerca de dónde está la empresa es muy importante y debe estar basado en métricas y en un **entendimiento del contexto**.

En Clarity, además de datos cuantitativos, se tienen en cuenta aspectos cualitativos como las políticas o los compromisos que adquieren las empresas. La información se emplea de la forma más objetiva posible, basada en hechos.

## ¿Cuál es el proceso para escoger nuevas preguntas el DJSI? ¿Cómo pueden anticiparse las compañías?

S&P señaló que suelen actualizar en torno al **15% de las preguntas** cada año con el objetivo de asegurar que sean relevantes en cada sector y estén basadas en los factores de mayor impacto en el valor financiero de cada empresa. Para ello, se tienen en cuenta los **temas relevantes para inversores y otros stakeholders, los cambios regulatorios y los requisitos de reporting**. Los ajustes tienen en cuenta el *feedback* de las empresas, recibido a lo largo del año a través de conferencias y otros encuentros. Los cambios se comunican con antelación para ofrecer la mayor transparencia posible. Cada año, antes de publicar el cuestionario, cuentan las novedades en un *webinar*, y en su página web hay varios documentos disponibles con la metodología.

## ¿Qué aspectos interesan a los inversores?

Desde Sustainalytics aclaran que los **riesgos de sostenibilidad** son el elemento de mayor interés para los inversores, por su granularidad y flexibilidad, que permiten integrarlos dentro de cualquier tipo de estrategia de inversión. También están recibiendo muchas demandas de información sobre **oportunidades de inversión**, a través de la identificación de los *best in class*.

En MSCI, los *ratings* tienen usos variados para los inversores. Muchos de ellos están desarrollando su **propia metodología ESG**, y emplean los datos de MSCI como fuente primaria para su análisis. También usan la información para establecer **diálogos con las empresas** y conocer sus mejores prácticas. En cuanto a temáticas, la **crisis climática** es uno de los principales intereses de los inversores. Por ello, han desarrollado un modelo que permite analizar en detalle los riesgos y oportunidades vinculados con el cambio climático.

En el caso de Clarity, la relación con los inversores parte de la utilización de la tecnología para customizar la **materialidad** y desarrollar sus propias metodologías. Hay interés sobre todo en la parte **regulatoria** y, aunque todavía nicho, se observa una fuerte tracción en el **impacto social y medioambiental**, la doble materialidad.

S&P indica que se valora mucho la **opinión cualitativa**. Los inversores quieren conocer la **visión del Consejo de Administración** de las empresas y confirmar que existe interés en los temas de sostenibilidad, ya que esto les permite incluir una perspectiva que no está tan presente en otras soluciones ESG.

## En los próximos años, ¿esperamos un mayor desarrollo de alguno de los tres aspectos ESG?

Los ponentes señalaron la **importancia de abordar las tres dimensiones ESG**. En Sustainalytics, por ejemplo, cuentan con un enfoque comprehensivo en cuanto a la sostenibilidad. La materialidad de cada uno de los tres aspectos ESG depende de cada compañía y su industria. Aunque la crisis climática demanda una mayor atención en la actualidad, no creen que ello vaya a implicar un mayor peso, sino que se generarán diferentes grupos de información y de trabajo para cada dimensión. Para poder hablar de sostenibilidad 360°, **todos los ámbitos tienen que estar integrados en la medida en la que resulten materiales** para cada una de las diferentes industrias y sectores.

Según MSCI, dentro del contexto del cambio climático, el aspecto social está emergiendo cada vez más. La **transición justa**, por ejemplo, es un tema que genera interés en los inversores. La **biodiversidad** también, y se percibe un interés por generar compromisos y alianzas. Sin embargo, la integración los tres criterios ESG, es la que da una visión global los inversores de cómo una empresa está manejando los riesgos y las oportunidades.

## Lecciones aprendidas

- 1) Desde la existencia de Google y la generalización de la información pública, las empresas están obligadas a **estar muy presentes en todo aquello que se pueda publicar** en internet. Es muy importante facilitar acceso a los datos y a la información y dar opiniones sobre las controversias

- 2) La **transparencia y el acceso a la información de la empresa** es la clave para obtener un buen rating en ESG, y tiene que darse por dos vías: (1) Por la información (cualitativa y cuantitativa) y (2) por las controversias.
- 3) **Las controversias siempre existirán**, pero es necesario que la compañía pueda dar su versión. Esa versión tiene que estar accesible para los proveedores de datos.
- 4) **Sobre la información, conviene diferenciar entre**
  - a. **La información cuantitativa** es muy relevante, pero tiene que estar **accesible de manera sencilla** vía tablas (ej: Excel) que se puedan descargar comparando los diferentes modelos. Cuanto más fácil sea para quien nos analiza, mejor será el resultado.
  - b. **La información cualitativa** es más compleja, pero es muy **necesaria para entender los riesgos y las oportunidades** de la compañía. De ellos se deriva la creación de valor a largo plazo, que es una de las grandes claves para los inversores y los financiadores
- 5) No hay una metodología única: **hay que entender y conocer todas las metodologías**, ya que son públicas. No hay una caja negra y las empresas tienen que entender la información
- 6) Hay que hablar con todos los proveedores y de todas las maneras posibles. Estas **conversaciones deben hacerse de manera profesionalizada y seguir una planificación**.
- 7) ¿De qué hablar? La E tiene un tractor muy grande pero no es suficiente por sí sola. A partir de la E van del resto de dimensiones, que deben ser **gestionadas de forma holística**.
- 8) **No hay una metodología mejor o peor que otra**; cada proveedor de datos tiene su propia metodología que, además, es pública

## Empresas participantes

