



Hacia la nueva Gobernanza ESG:

CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN SOSTENIBLES



e
Forética

**CLÚSTER TRANSPARENCIA,
BUEN GOBIERNO E INTEGRIDAD**



ÍNDICE



05

Consejos de administración y liderazgo sostenible

06

Hacia la **G**obernanza. Tendencias disruptivas en los consejos de administración

14

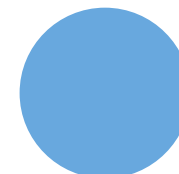
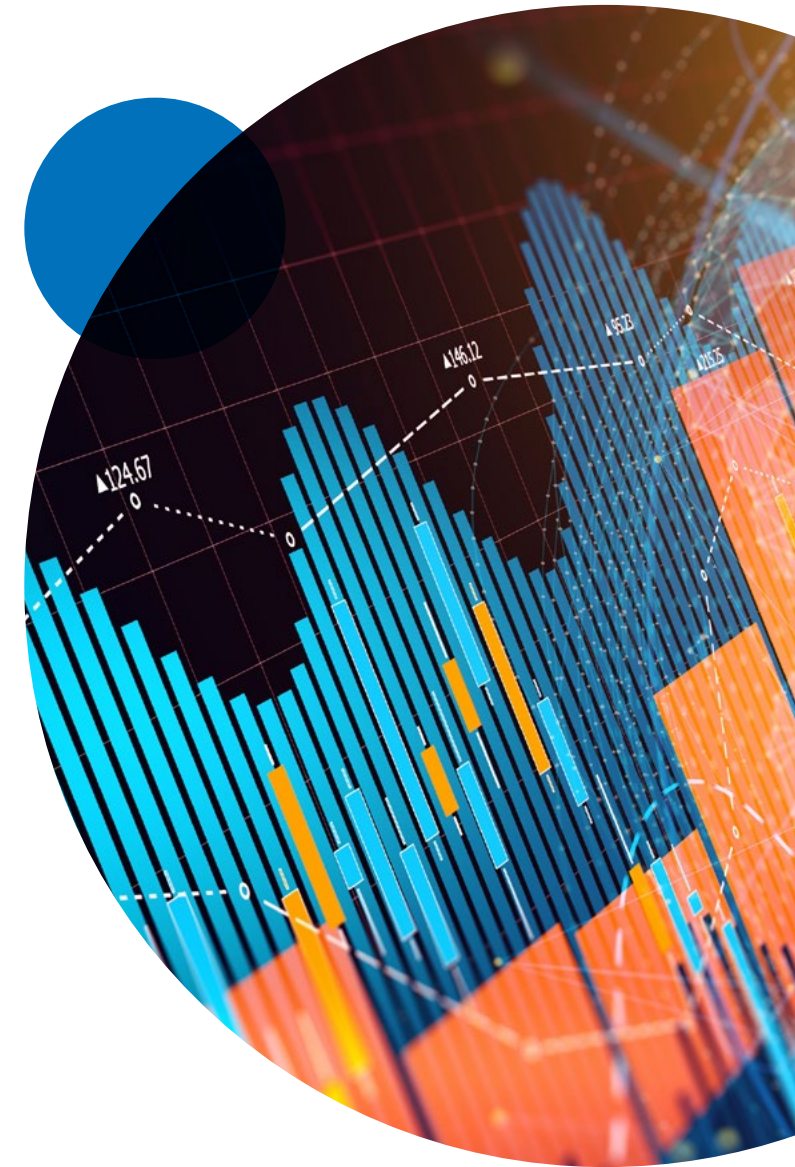
Construyendo una agenda de competencias ESG en el consejo

23

Prácticas de las compañías españolas y su desempeño frente al mundo

33

Entrando en la era de los consejos de administración sostenibles



PRESENTACIÓN Y AGRADECIMIENTOS

AGRADECIMIENTOS:

Cristina Juliani (Aena)

David Menéndez y María José Gálvez (Bankia)

Javier Fontcuberta (Cuatrecasas)

Javier Dueñas y Francisco Cortés (Grupo Cooperativo Cajamar)

Juan Maggio y Susana Posada (Leroy Merlín)

Título:

Hacia la nueva gobernanza ESG:

Consejos de administración sostenibles

Junio 2020

Autores de la publicación:

Jaime Silos, Raquel Suárez, Juan José de la Colina y Carla Cuervo

Equipo técnico y de comunicación:

Germán Granda y Goretti Hidalgo

Diseño y maquetación:

Sprint Final, S.A.

ISBN: 978-84-09-21345-0



Copyright: © Forética es la propietaria del contenido de este documento y tiene reservados todos los derechos de traducción y/o reproducción total o parcial de la publicación por cualquier medio, que ha de realizarse citando siempre a la organización como fuente.

SOBRE FORÉTICA:

Forética es la organización referente en sostenibilidad y responsabilidad social empresarial en España. Su misión es integrar los **aspectos sociales, ambientales y de buen gobierno** en la estrategia y gestión de empresas y organizaciones.

Actualmente está formada por más de **250 socios**. Forética es el representante del **World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)** en España y por tanto Consejo Empresarial Español para el Desarrollo Sostenible.

En Europa, Forética es partner nacional de CSR Europe.

En España, Forética forma parte del Consejo Estatal de RSE como vocal experto.

c/ Almagro, 12 – 3ª planta – 28010 (Madrid)

www.foretica.org

SOBRE EL CLÚSTER DE TRANSPARENCIA, BUEN GOBIERNO E INTEGRIDAD

LÍDERES



El **Clúster de Transparencia, Buen Gobierno e Integridad** se establece como una plataforma empresarial coordinada por Forética en España con el objetivo de **promover un modelo de gobierno corporativo sostenible** y abordar distintas temáticas relacionadas con la **gestión de los aspectos ESG** (ambiental, social y buen gobierno por sus siglas en inglés), trasladando las **principales tendencias** en esta materia y sirviendo como punto de encuentro en el que las empresas puedan **dialogar e intercambiar conocimiento**.

Durante el año 2020, el Clúster de Transparencia, Buen Gobierno e Integración está compuesto por **47 empresas, lideradas por Aena, Bankia, Cuatrecasas, Grupo Cooperativo Cajamar y Leroy Merlin**. Trabaja en visibilizar los avances y buenas prácticas del sector empresarial en la integración de los **aspectos extrafinancieros** en la gestión de las compañías, además de potenciar la colaboración con Administraciones Públicas y principales organismos nacionales e internacionales.

PARTICIPANTES



Entre las empresas participantes se encuentran marcas destacadas como: Accenture, Adif, Airbus, Alsea, Atresmedia, Bankinter, Cecabank, Cerealto Siro, CIE Automotive, Correos, Ecoembes, El Corte Inglés, Emasesa, Enagás, Endesa, Engie, Enresa, Ferrovial, Gestamp, Grupo Antolín, GSK, Ibercaja, Iberdrola, ICO, IKEA, ILUNION, Incarlopsa, Indra, KPMG, LafargeHolcim, Lilly, Mediaset, Mercadona, Naturgy, OHL, Quirónsalud, Red Eléctrica, Sacyr, Sanitas, TÜVRheinland, Vía Célere y Vodafone.



CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN Y LIDERAZGO SOSTENIBLE

EL GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS ORGANIZACIONES ANTE UN NUEVO PARADIGMA

7 de cada 10 riesgos más significativos, por probabilidad e impacto, son de **naturaleza ambiental o social**.

9 de cada 10 índices de sostenibilidad baten a sus homólogos tradicionales durante la primera etapa de la crisis del COVID-19.

Los **fondos de inversión más sostenibles** han batido al **70%** de sus pares durante el primer trimestre de 2020.

Las compañías españolas que cuentan con una **comisión de sostenibilidad**, tienen **8 veces más probabilidad de alcanzar la máxima calificación en ESG (AAA)**.

LA RESPUESTA DESDE EL CONSEJO

Un **cuestionamiento del modelo** productivo, una mayor frecuencia de **crisis sistémicas** y la integración de los factores ESG en la agenda del **regulador, redefinen el rol de los consejos de administración**.

Las cuatro prioridades de los consejos en ESG: El propósito empresarial, el diálogo con los grupos de interés, el riesgo extra financiero y el reporte.

El nivel de sofisticación de la **nueva Gobernanza*** pasa por incorporar la **sostenibilidad en las matrices de competencias** de los consejos de administración.

**Referencia a la Nueva Gobernanza, con G mayúscula.*

LA GOBERNANZA DEL IBEX 35 BAJO LA LENTE ESG

El 16% de los **consejeros del IBEX 35 tiene competencias ESG**. Solo 6 componentes del selectivo carecen de consejeros competentes en sostenibilidad.

Una de cada dos compañías del IBEX 35 publica o hace mención a su **matriz de competencias de consejeros**. Un **18% de las matrices de competencias incluye los aspectos ESG** entre los conocimientos/funciones de los consejeros.

El 29% de las empresas del IBEX 35 cuenta con una **comisión de sostenibilidad**. Otro **53% delega el seguimiento de los aspectos ESG a otra comisión preexistente**. Solo un 18% de los consejos no hace mención a qué órgano supervisa los aspectos de sostenibilidad.

Un 42% de las empresas del IBEX 35 se consideran **líderes en ESG, con ratings de AA o superior**. Las **empresas españolas se sitúan por encima de la media global en todas las dimensiones ESG y de gobierno corporativo**.

Se observan dos ritmos entre las cotizadas españolas. **Fuera del IBEX 35, las compañías se encuentran un 21% por debajo de la media europea**.

**HACIA LA GOBERNANZA.
TENDENCIAS DISRUPTIVAS
EN LOS CONSEJOS DE
ADMINISTRACIÓN**








HACIA LA GOBERNANZA. TENDENCIAS DISRUPTIVAS EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN

El modelo de gobernanza de las compañías está siendo objeto de revisión desde diversos ángulos. Reguladores, inversores y los propios consejos están **redefiniendo la responsabilidad fiduciaria de los consejeros** para integrar competencias más allá de las definidas por los marcos de buen gobierno tradicionales. Esto responde a una serie de disrupciones en los mercados, a cambios en la idiosincrasia sobre el rol de la empresa en la sociedad y a la constatación de que la satisfacción de las expectativas de los grupos de interés clave puede ser determinante para generar líneas de crecimiento en el largo plazo.

Tras una larga etapa de moderación -desde la segunda guerra mundial hasta la primera década del nuevo milenio la economía mundial ha experimentado un crecimiento robusto y, relativamente, ausente de sobresaltos socio-económicos- **los mercados han despertado a una nueva realidad**. Las crisis, lejos de ser locales o regionales, tienden ahora a ser globales y severas. A su vez, la recuperación es menos vigorosa y las tasas de crecimiento posteriores son suaves.

Con poco más de una década de diferencia entre sí, la burbuja financiera de 2008 y la pandemia de la COVID-19, han supuesto dos crisis sistémicas en lo que va de siglo. La narrativa de los mercados ha descrito a ambas como crisis “sin precedentes”. La caída de las bolsas en la jornada más aguda de la crisis financiera fue un 33% más benigna que la peor sesión en la primera etapa de

la COVID-19. Dos de los cinco mayores desplomes bursátiles de la historia, se han producido durante el primer trimestre de 2020. **El carácter sistémico de ambas crisis ha mostrado la importancia de la gestión de los aspectos no financieros**. Las ramificaciones de la crisis actual aún son desconocidas, pero algunas de las consecuencias inmediatas son ya visibles:

-  El endeudamiento crónico de los estados.
-  La intervención sistemática de los bancos centrales -convirtiendo medidas *heterodoxas* en *convencionales*-.
-  La destrucción de tejido empresarial -especialmente de las PYMES y de grandes empresas menos capitalizadas-.
-  El empobrecimiento de los ciudadanos -por la pérdida de puestos de trabajo y por la erosión fiscal-.
-  El incremento de las desigualdades, vienen a amenazar la sostenibilidad de nuestro modelo económico.

Por su parte, el futuro presenta ingredientes para la generación de más crisis sistémicas. El cambio del **rol hegemónico de occidente a oriente**, el agravamiento de las desigualdades como consecuencia de la disrupción digital, o la llamada **tragedia del horizonte**, derivada de las consecuencias socio-económicas y financieras del cambio climático, son algunas de las principales fuentes de inestabilidad futura.



Estas transformaciones hacen necesario **un nuevo enfoque en los consejos de administración**. Una transición de un modelo de gobernanza, en el que el accionista es el principal (y casi único) foco de atención, hacia una **Gobernanza**. Este nuevo enfoque de gobernanza, parte del accionista como grupo de interés principal ya que, como es lógico, el objetivo último del gobierno de las organizaciones siempre será velar por los intereses de la propiedad. Sin embargo, promover y velar por un sentido del **propósito** empresarial que revalide su licencia para operar en entornos inciertos (y a veces convulsos), la integración de **competencias** en riesgos y oportunidades **ESG** o el diálogo continuo con los **grupos de interés**, serán fundamentales para el éxito empresarial durante las próximas décadas.

REDEFINIENDO EL CAPITALISMO

Una de las consecuencias de los distintos *shocks* económicos, sociales y ambientales ha sido la de un cambio en las expectativas acerca del rol y la responsabilidad de las compañías en su propósito respecto al bienestar de la sociedad. El incremento de las desigualdades, la vertiginosa progresión del cambio climático o la superación de varios límites planetarios, entre otros, ha supuesto una fuente de desequilibrios que se materializan en riesgos de negocio. Por primera vez desde su creación, en 2020¹ los cinco riesgos más importantes identificados en el [Global Risk Report](#) del Foro Económico Mundial responden a aspectos de sostenibilidad. Durante los últimos cinco años, **7 de cada 10 de los riesgos más significativos, por probabilidad e impacto, son de naturaleza**

ambiental o social. Esta realidad pone a la empresa en el foco del escrutinio público, político y regulatorio.

La respuesta del sector empresarial ha sido generar un intenso debate sobre la necesidad de un **capitalismo consciente** –también denominado a nivel internacional como *stakeholder capitalism*– y el **propósito de empresa**. Desde *Davos* –con su manifiesto 2020– pasando por la *Business Round Table* –con su declaración sobre el propósito de la empresa– y terminando por *Wallstreet* –con referentes como Larry Fink o Ray Dalio, entre otros– cada vez más actores influyentes del ámbito económico vienen a cuestionar si el modelo de libre mercado está produciendo los frutos deseados. Esto se traduce en una mayor exigencia a las compañías de cara a valorar su desempeño en el ámbito social o ambiental. Una consecuencia es la llamada era del CEO-Activismo, en la que los

primeros ejecutivos de las empresas comienzan a abanderar causas sociales o ambientales. Un ejemplo es el compromiso [Giving Pledge](#), fundado por Warren Buffet y Bill y Melinda Gates, en el que las personas más ricas del mundo, como Mark Zuckerberg, MacKenzie Bezos o Elon Musk, se comprometen a donar la mayor parte de su riqueza a causas filantrópicas como ayuda a refugiados, empoderamiento de la mujer o sostenibilidad ambiental.

EL AUGE DE LAS FINANZAS SOSTENIBLES

Sin duda el concepto que mayor desarrollo y visibilidad ha tenido en el mercado de capitales durante la última década, ha sido el concepto de la inversión sostenible. El acrónimo ESG –por sus siglas en inglés Environmental, Social, Governance– ha estado presente a lo largo y ancho del sistema financiero. Este desarrollo ha sido facilitado por una revolución silenciosa en tres etapas.

- 1 La integración masiva de información no financiera en plataformas de información financiera. Esto ha permitido el desarrollo de ratings sobre el desempeño ESG, tanto de compañías como de vehículos de inversión, lo que facilita (e incentiva) la toma de decisiones basadas en aspectos de sostenibilidad.

¹ *The Global Risks Report 2020. World Economic Forum. Enero 2020.*

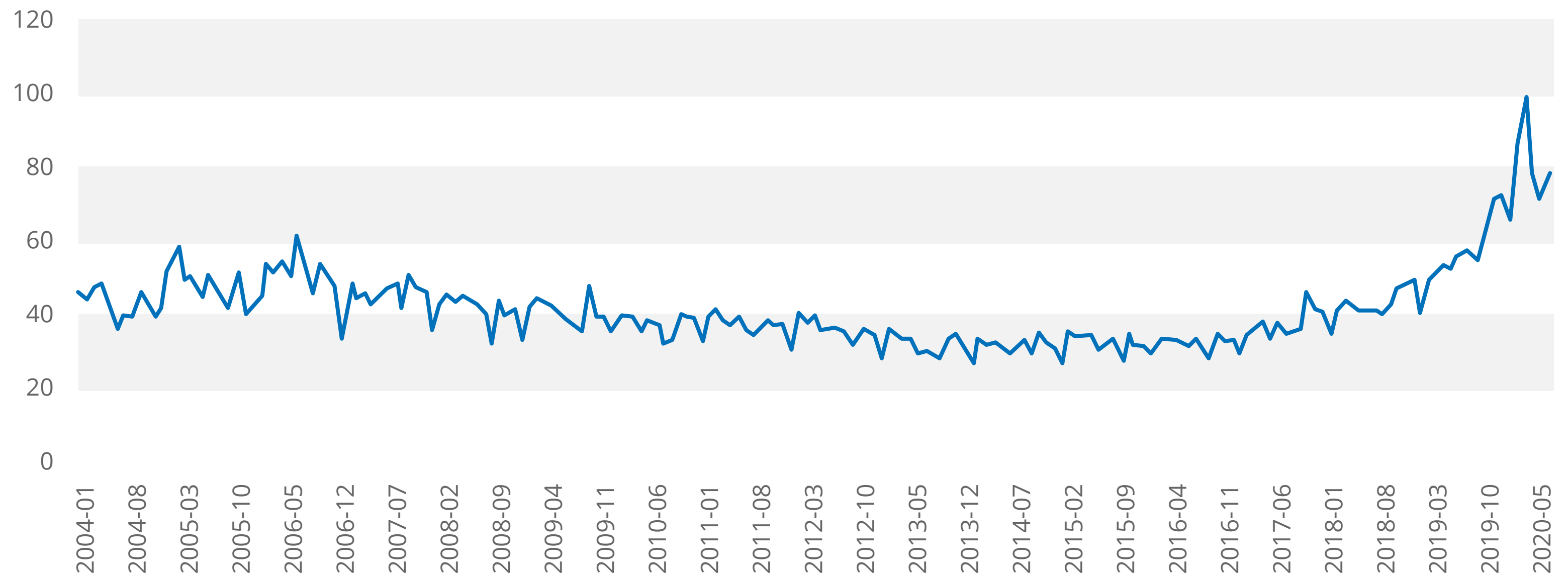


2 Los propietarios de activos han ido creando plataformas de promoción de la inversión sostenible. Iniciativas como PRI (*Principles for Responsible Investment*), organización auspiciada por Naciones Unidas, o Climate Action 100+, promueven la adopción de criterios ESG entre sus miembros, que representan mandatos de inversión de más de 90 y 41 billones de dólares, respectivamente. Esto ha empujado a las gestoras de activos a integrar los aspectos de sostenibilidad de forma progresiva. Por ejemplo, Blackrock² en su carta a clientes de 2020 se compromete no solo a incrementar su oferta de 216 vehículos de inversión con políticas de sostenibilidad, sino a integrar los criterios ESG en todas sus carteras.

3 Los gobiernos y reguladores (ver apartado siguiente) han amplificado esta tendencia a través de políticas y regulación que establecen incentivos a una mayor consideración de los aspectos ESG.

La concreción de estos mandatos en acción de mercado **ha generado un impacto efectivo en las valoraciones y en el coste de capital de las compañías.** Una menor volatilidad absoluta y relativa de estos índices, acompañada con mayores tasas de retorno de estos índices en el largo plazo -76 puntos básicos por año durante los últimos 12 años- evidencian un menor coste del capital. Así, las compañías incorporadas en el índice MSCI

BÚSQUEDAS EN INTERNET ESG (TODO EL MUNDO)



Fuente: Google Trends, Forética

ACWI ESG *leaders* cotizan con una prima del 8,2% respecto a su índice generalista a cierre de abril de 2020. En este sentido, la puesta en valor de aspectos **ESG es un criterio de elegibilidad en los mercados, tanto de acciones como de deuda.** El último desarrollo de esta tendencia es la ampliación de la adopción de criterios de sostenibilidad a través de la financiación bancaria, a

través de los préstamos verdes y de los *ESG-linked loans*. Según Bloomberg la venta de la deuda verde y relacionada con la sostenibilidad ha aumentado a más de **460 billones de dólares en 2019.**

² Sustainability as BlackRock's New Standard for Investing. Carta a clientes. Blackrock. Enero 2020.

EL REGULADOR SE SUMA A LA TENDENCIA

Uno de los catalizadores de esta transición hacia la nueva **G**obernanza, es la respuesta de gobiernos y reguladores a algunos de los retos y las consecuencias de los desequilibrios mencionados anteriormente. Pese a que distintas iniciativas regulatorias vienen promoviendo una mayor transparencia sobre los aspectos ESG durante las últimas dos décadas, este proceso se ha acelerado desde el año 2015 gracias a hitos como el Acuerdo de París o la adopción de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) impulsados por Naciones Unidas. Esta nueva ola regulatoria viene a establecer dos líneas de acción fundamentalmente. Por una parte, mejorar la disponibilidad de la información y la **calidad del reporte sobre aspectos extra financieros**. Así, durante 2018 se batió el record con la publicación de más de 170 disposiciones regulatorias en materia ESG³ a nivel global dirigidas tanto a inversores como a emisores. Por otro lado, insertar la adecuada gestión de estos aspectos dentro de la **responsabilidad fiduciaria de los administradores**. En la actualidad, existen más de 580 iniciativas⁴ regulatorias en el mundo relacionadas con el reporte y la calidad de la gobernanza de los consejos de administración.

Las sucesivas revisiones de los códigos de buen gobierno nacionales han ido consolidando una línea doctrinal acerca de la responsabilidad de los consejos respecto a la generación de valor



para los grupos de interés, la visión del largo plazo y la gestión de riesgos ESG. Este es el caso de países como Alemania, España, Francia, Holanda, Singapur o Sudáfrica. El caso español ya fue pionero en 2015 al establecer en el Código de Buen Gobierno que la supervisión de los aspectos de responsabilidad social corporativa como **facultad indelegable de los consejos**. En su revisión de 2020, la CNMV viene a reforzar la integración de estos aspectos desde el punto de vista de riesgos, exigiendo la incorporación de competencias sobre riesgos ESG en la comisión de auditoría, así como una mayor precisión de la atribución de responsabilidades en materia de sostenibilidad a comisiones pre-existentes, o bien a comisiones especializadas (ver sección *¿Cuál es el estado del arte de la gobernanza ESG en el IBEX 35?*).



³ ESG Trends to watch 2019.MSCI. Enero 2019.

⁴ The state of corporate governance in the era of sustainability risks and opportunities. World Business Council for Sustainable Development. Marzo 2019.



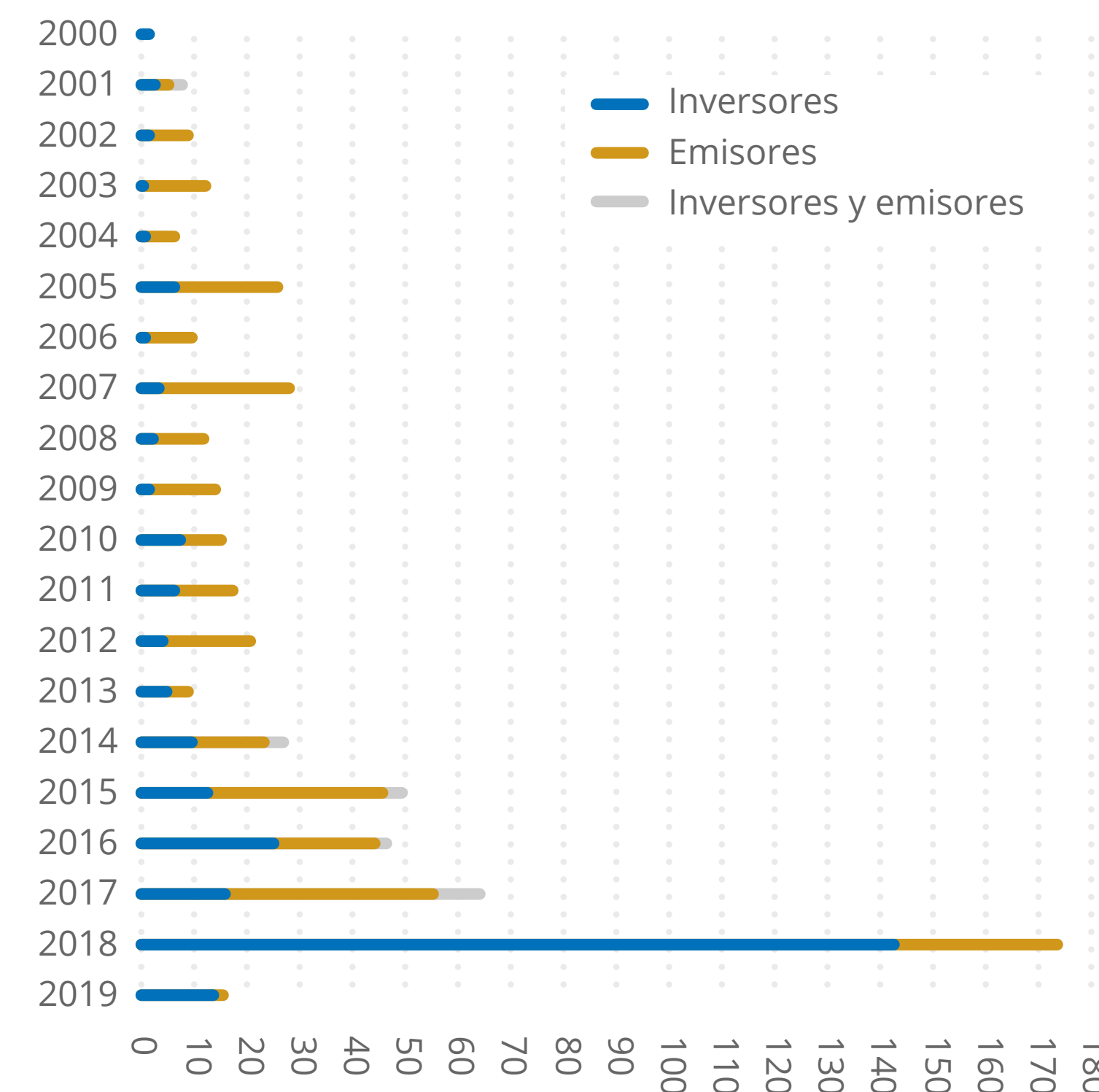
En el ámbito europeo, dos líneas de acción que combinan política económica con un marco regulatorio vienen a apuntalar esta tendencia. Por una parte, **el plan de finanzas sostenibles** supone uno de los proyectos más transformadores del mercado de capitales de las últimas décadas. Con el triple objetivo de: Reorientar el capital hacia la inversión sostenible; promover una mejora en la gestión de riesgos extra financieros; y de fomentar la transparencia y el *largoplacismo*, este plan contiene un gran número de actuaciones con alto impacto en el gobierno corporativo de las compañías.

De manera explícita, una línea de acción está específicamente orientada hacia el rol de los consejos de administración en las estrategias de sostenibilidad de las compañías. De manera indirecta, el plan contempla actuaciones en materia de *reporting* – a través de una taxonomía de finanzas sostenibles y la revisión de las normas de reporte financiero y no financiero – de emisión de instrumentos financieros sostenibles – como una normativa específica en materia de bonos verdes y de índices

sostenibles- o de activismo accionarial – fomentando una mayor toma en consideración de los aspectos ESG entre los inversores institucionales-.

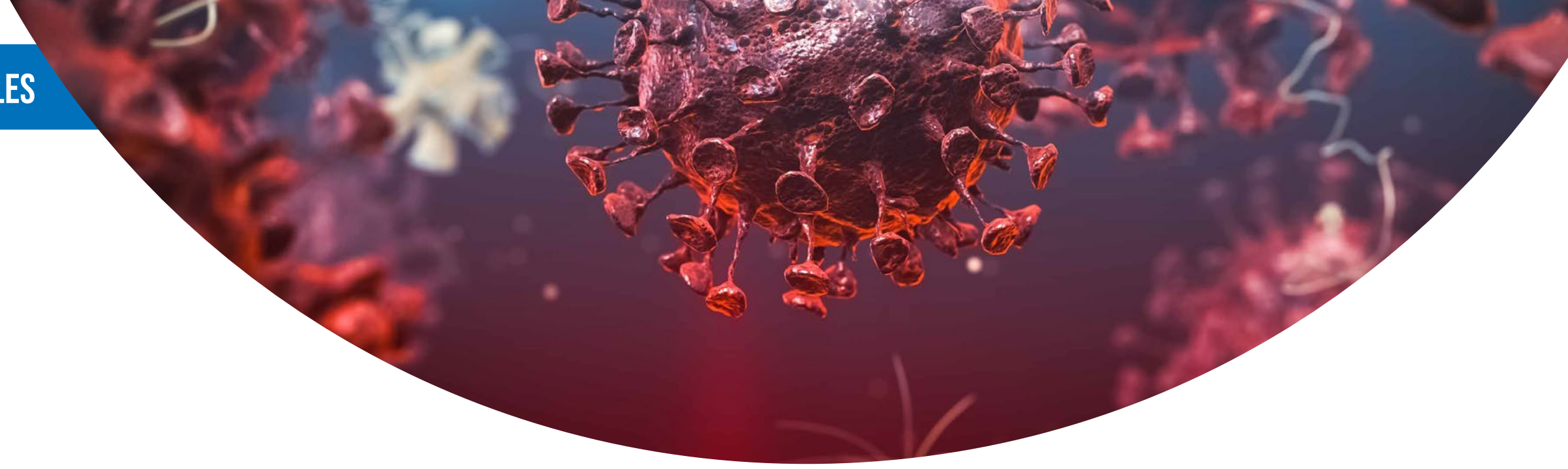
La segunda gran línea, el **European Green Deal**, es un paquete de medidas que combinan tanto regulación como el estímulo fiscal para garantizar una transición climática de la Unión Europea hacia un modelo de crecimiento sostenible e inclusivo. Este Green Deal, que ya contenía un plan de estímulo de 1 billón de euros para la nueva década en inversiones climáticas, supone un vehículo para canalizar la inversión en la recuperación de las economías del continente europeo en la era post COVID-19. A finales de mayo de 2020 la Comisión lanzó su estrategia de reactivación económica con nuevas líneas de financiación, dentro de su visión de crecimiento sostenible. A través del fondo llamado *Next Generation* la Unión invertirá 750.000 millones de euros en facilitar la transición verde de los estados miembro, el apoyo al entorno rural a través de mejoras ambientales, así como una estrategia de biodiversidad con el nombre de “*EU 2030 Biodiversity Strategy*”.

EL NÚMERO DE REGULACIONES ESG SE HA INCREMENTADO DESDE EL 2000



Reglamentos recopilados por MSCI ESG Research y la base de datos de reglamentos ESG del PRI. Los documentos pueden ser de carácter obligatorio, voluntario o explicativo y son recopilados a escala mundial.

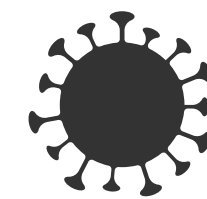
Fuente: MSCI ESG Research



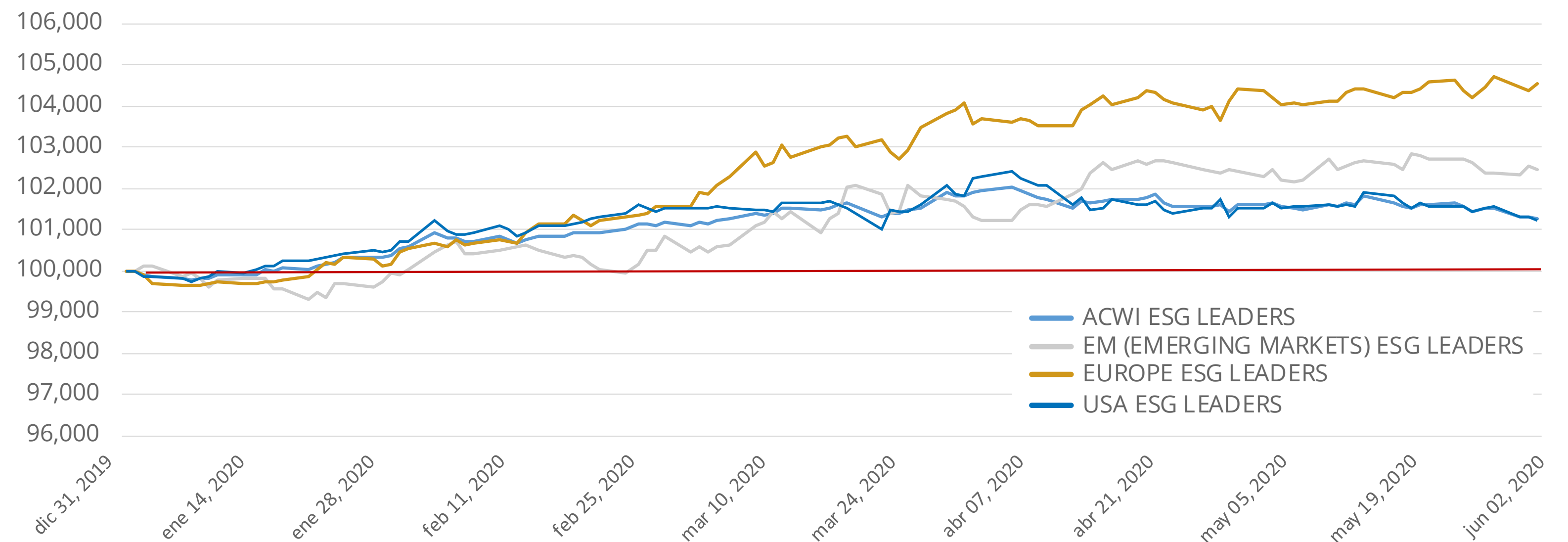
LA VULNERABILIDAD DE SHOCKS ESG – LECCIONES DE LA COVID-19

El estudio sobre [El valor de la gobernanza: incrementando el retorno a través de la gestión extra financiera](#), pone de manifiesto que la frecuencia e intensidad de los *shocks* vinculados a los aspectos ambientales, sociales y de gobernanza han ido en aumento durante los últimos años y analiza 52 *shocks* que generaron más de 600.000 millones de euros en pérdidas a los inversores. Sin embargo, ningún caso ilustra mejor las consecuencias de un *shock* ESG como la pandemia del COVID-19 y la necesidad de preparar a los consejos de administración de cara a hacer frente a crisis sistémicas de origen extra financiero.

La materialización del COVID-19 viene a cuestionar algunos de los paradigmas de la gestión empresarial de los últimos años, generando una **tensión dialéctica entre eficiencia económica y la resiliencia** de nuestro entorno socio-económico. Las cadenas de producción globales han mostrado la vulnerabilidad de una economía global cada vez más correlacionada, en favor de la **re-localización de la producción** a puntos más próximos al consumo final. Los sistemas de **lean manufacturing** o *just in time*, han mostrado que la paralización repentina de la actividad industrial



COMPORTAMIENTO RELATIVO DE LOS ÍNDICES ESG ANTE EL COVID-19



Fuente: MSCI ESG Research, Forética

ha generado el desabastecimiento de componentes y de bienes de primera necesidad. La organización del trabajo de oficina en formatos diáfanos (*open spaces*), parecen incompatibles con las necesidades de distanciamiento social. La **salud de los empleados**

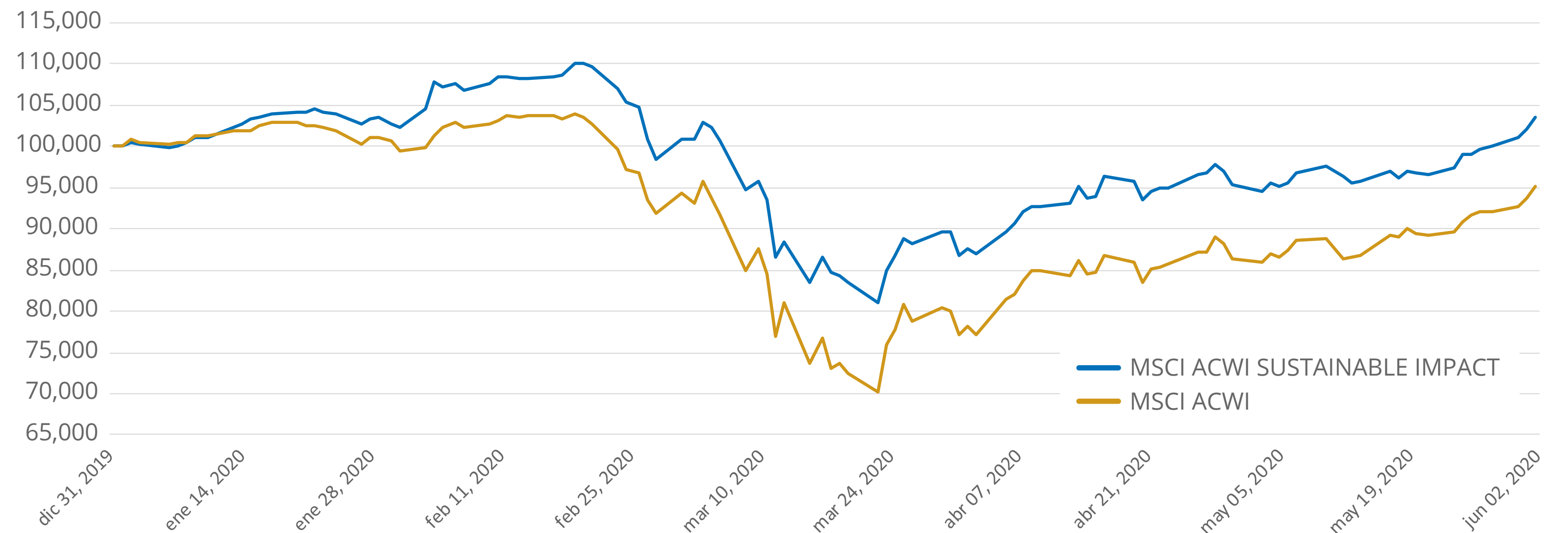
ha pasado de ser una variable operacional a ser una prioridad estratégica. En este contexto, la capacidad de adaptación de las compañías será crucial para la recuperación económica y para lograr restaurar una línea de crecimiento a largo plazo.



En este escenario de máxima incertidumbre y alta disrupción, los mercados de capitales han favorecido la inversión con criterios ESG. De acuerdo con un análisis de Blackrock, durante el primer trimestre de 2020, **9 de cada diez índices de sostenibilidad** – en una muestra de 74 índices construidos por MSCI ESG Research y Morningstar- **han batido a sus homólogos** tradicionales. Los **fondos de inversión** en bolsa mundial situados en el 10% superior de desempeño ESG **ofrecieron rentabilidades superiores a más del 71% de sus homólogos** ajustados por riesgo. Esto ha propiciado unas **entradas netas de dinero** en fondos de inversión sostenible por valor de **40.500 millones de dólares**, solo en el primer trimestre de 2020.



IMPACTO EN LOS ODS, LA MEJOR ESTRATEGIA DE INVERSIÓN



Los principales índices ESG han tenido un comportamiento relativo muy superior a los índices tradicionales, generando una rentabilidad superior del 4,5% en bolsa europea, 2,5% en mercados emergentes, 1,3% en bolsa global y un 1,2% en EEUU. El índice MSCI ACWI Sustainable Impact, construido en base al impacto en los ODS ha generado una rentabilidad superior en +8,9% sobre la bolsa mundial.

Fuente: MSCI ESG Research, Forética

CONSTRUYENDO UNA AGENDA DE COMPETENCIAS ESG EN EL CONSEJO



CONSTRUYENDO UNA AGENDA DE COMPETENCIAS ESG EN EL CONSEJO

Nos encontramos ante un entorno económico de máxima incertidumbre, en el que **los riesgos relacionados con la sostenibilidad se sitúan en las primeras posiciones en los mapas de riesgos de los analistas**. En el que la actuación y las presiones de grupos de interés externos pueden ser determinantes para el futuro de las compañías. En unos mercados cuyos reguladores exigen una mayor transparencia y calidad de reporte en los aspectos ESG. Donde los inversores demandan un mejor desempeño en los aspectos ambientales, sociales y de gobernanza. Este es el contexto en el que se desenvuelven los consejos de administración hoy y, sin duda alguna, en el futuro. Cumplir debidamente con las responsabilidades de supervisión y liderazgo de un consejo, requiere de una adaptación a las nuevas exigencias. Un **cambio de modelo de Gobernanza**, en el que la sostenibilidad y los aspectos no financieros adquieren una mayor relevancia.

La integración de los aspectos de sostenibilidad debe permear en la actividad de los consejos, desde la propia designación y la formación continua de los administradores, pasando por las normas de funcionamiento del mismo y la actividad de sus comisiones. En este apartado, nos centraremos en cómo generar una agenda para desarrollar **consejos de administración competentes en sostenibilidad**.

UN NUEVO MAPA DE COMPETENCIAS ESG PARA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

El **consejo de administración tiene un rol fundamental** a la hora de promover una cultura sostenible, impulsando modelos de negocio y estrategias de sostenibilidad que den respuesta a las necesidades y exigencias del entorno. A su vez, la creciente sofisticación en los mercados proveniente del auge de las finanzas sostenibles hace necesario el **fortalecimiento de las competencias ESG**, no sólo a nivel de gestión en el máximo nivel ejecutivo, sino en el seno del consejo de administración.

Un punto de partida para esta adaptación a la nueva gobernanza es incorporar los aspectos de sostenibilidad en las matrices de competencias de los consejos. De la misma manera que un consejo no puede desarrollar adecuadamente su facultad de supervisión si carece de experiencia en los ámbitos de las finanzas, las operaciones, el comercio internacional o aspectos legales y fiscales, un **consejo sin competencias ESG no está debidamente preparado para velar por la creación y preservación de valor en el largo plazo**.



LOS TRES NIVELES DE LAS COMPETENCIAS ESG

De cara a la evaluación del grado de preparación de un consejo de administración, el Clúster de Transparencia, Buen Gobierno e Integridad propone un **modelo basado en tres niveles de aplicación de las competencias ESG**. En primer lugar, las competencias relacionadas con el liderazgo y la supervisión de los

aspectos de sostenibilidad en las organizaciones. Un segundo nivel, está relacionado con la capacidad de valorar la organización en tres dimensiones, ambiental, social y gobernanza. Un tercer nivel, más profundo, tiene que ver con el conocimiento específico de los temas que subyacen debajo de cada dimensión.

Liderazgo y supervisión:

En el corazón del modelo se sitúa la responsabilidad fiduciaria del consejo, que se manifiesta a través del impulso de cuatro acciones fundamentales.

1 La adopción de un propósito empresarial. El sentido del propósito de una organización conecta la estrategia y el modelo de negocio de una compañía con un fin que va más allá de la estricta dimensión económica y transaccional. Apelando al valor que la actividad empresarial genera a sus grupos de interés, las organizaciones encuentran un punto de referencia que impacta en la cultura, en la implicación de su capital humano y en la percepción de grupos de interés clave como clientes, proveedores, inversores y reguladores.

2 La creación de canales de diálogo con los grupos de interés. Los consejos de administración deben supervisar la manera concreta a través de la cual la compañía hace seguimiento a las necesidades y demandas de sus grupos de interés. Esto requiere un diálogo continuo entre el consejo, las áreas de negocio y

con los equipos de sostenibilidad (ver siguiente capítulo sobre *¿Cuál es el estado del arte de la gobernanza ESG en el IBEX 35?*). Algunas compañías han optado por la creación de comisiones específicas de sostenibilidad. En otras ocasiones, la supervisión de estos aspectos se suele delegar en otras comisiones como la de auditoría (con un mayor enfoque en el reporte y la gestión de riesgos) o en la de nombramientos (con un mayor énfasis en las competencias del consejo).




3 Riesgos y oportunidades de los aspectos ESG. Diversos estudios provenientes de la industria de gestión de activos muestran la relación de los factores ESG con el desempeño financiero, tanto desde una perspectiva de mitigación de riesgos – reduciendo la probabilidad e impacto de experimentar *shocks* ESG- como de oportunidad de negocio. En un documento reciente, el equipo de estrategias cuantitativas de Bank of America Merrill Lynch⁵, encuentra una correlación inversa entre el desempeño ESG y la volatilidad de los beneficios futuros. Mirando a futuro, las agendas de transición climática supondrán una profunda disrupción de un buen número de sectores. La consideración de estos aspectos desde el consejo será determinante para la viabilidad futura de las organizaciones.

⁵ ESG Matters. *ESG from A to Z: a global primer*. Bank of America Merrill Lynch.

4 **Reporte de información no financiera.** El creciente grado de sofisticación de los mercados y reguladores respecto de los aspectos vinculados a la sostenibilidad, trae como consecuencia la progresiva equiparación en importancia de la información extra financiera con la estrictamente financiera. Los estados de información no financiera, parte integrante de las cuentas anuales desde las sucesivas trasposiciones de la directiva europea de desglose de información no financiera, plantean el reto de la unificación de los ciclos de reporte financiero y extra financiero. Mientras que los primeros parten de unas normas internacionales de contabilidad y de una gestión centralizada de la información, los segundos carecen de una normalización universal. Su gestión y las fuentes de información están mayoritariamente descentralizadas y dispersas a lo largo y ancho de la organización, y los procedimientos de auditoría tienden a ser heterogéneos. Esto exige una monitorización específica por parte del consejo.

La organización en tres dimensiones ESG:

Dentro de cada sector y de cada organización, existen distintos niveles de materialidad de los aspectos ambientales, sociales y de gobernanza. Por ejemplo, organizaciones intensivas en capital humano, o aquellas con riesgo de vulneración de derechos humanos en su cadena de suministro, el componente social tiene

SECTOR	ESTADOS UNIDOS	EUROPA	ASIA
 Consumo Discrecional	G: Diversidad de Género, Reporte ESG/ Estrategia de RSC S: Oportunidades en Nutrición y Salud, Seguridad Química, Potencia Mundial	E: Abastecimiento de materias primas, emisiones y desechos tóxicos, emisiones de carbono. S: Seguridad y calidad de los productos, salud y seguridad, desarrollo del capital humano, normas laborales de la cadena de suministro. G: Corrupción e inestabilidad, gobernanza corporativa.	G: Estructura de la Junta, Compensación, Auditoría, Contabilidad, Votación, Diversidad, Fraude. E: Residuos de material de embalaje, edificios verdes, residuos electrónicos. S: Mano de obra en la cadena de suministro.
 Energía	S: Salud y Seguridad, Gestión de la mano de obra E: Emisiones, innovación ambiental	E: Estrés hídrico, emisiones de carbono, biodiversidad y uso de la tierra, emisiones tóxicas y desechos. S: Gestión de la mano de obra, salud y seguridad. G: Corrupción e inestabilidad, gobernanza corporativa.	G: Compensación, Contabilidad.
 Finanzas	S: Incidentes de la gestión del trabajo, la sociedad y la comunidad G: Política de participación política, incidentes de gobernanza, derechos de los accionistas.	E: Emisiones y desechos tóxicos, emisiones de carbono. S: Seguros de Salud y Demografía, Gestión de la mano de obra. G: Inestabilidad del Sistema Financiero, Gobierno Corporativo, Corrupción e Inestabilidad.	G: Estructura de la junta, compensación, contabilidad, votación, diversidad. S: Desarrollo del capital humano.

Fuente: Bank of America Merrill Lynch

más peso que los otros dos. Lo mismo podríamos decir de la dimensión de gobernanza para un banco, o de la ambiental en una compañía de energía. Sin embargo, el comportamiento en los mercados durante los últimos *shocks*, han puesto de manifiesto que la combinación de atributos ESG es una fuente de resiliencia.

La gráfica siguiente muestra el impacto de diversos factores ESG en la rentabilidad de los recursos propios de tres sectores en tres geografías distintas. La capacidad de ver las dimensiones E, S y G, como un conjunto de activos puede tener un gran impacto en la evolución de la compañía.



Conocimientos específicos ESG:

Una vez el consejo ha incorporado competencias de liderazgo y supervisión, así como una visión global de la organización en las tres dimensiones ESG, el tercer nivel de competencias tiene que ver con el conocimiento específico de los temas materiales que afectan a la compañía desde el punto de vista de la sostenibilidad. Sin ánimo de ser exhaustivo, a continuación, se presentan algunos de los más comunes a través de una generalidad de sectores. Cada tema se verá complementado con un ejemplo real, con el objeto de poner en contexto cada uno de los temas presentados:

AMBIENTAL

CAMBIO CLIMÁTICO Y TRANSICIÓN ENERGÉTICA:

El cambio climático es el mayor *shock* ESG al que se enfrentará la sociedad en un futuro. La transición hacia una economía baja en carbono y la adaptación al incremento de las temperaturas pasa inexorablemente por la transformación de sistemas y la eficiencia energética. El desarrollo de energías limpias, la electrificación de la economía y la reducción de la intensidad energética de las economías afectará potencialmente a todo sector de actividad. Las compañías deben anticiparse a entornos más restrictivos, precios del carbono más elevados, adaptar sus operaciones y su portfolio de productos.



Quebrando por el clima. *PG&E (Pacific Gas and Electric), la mayor compañía eléctrica de California, ha protagonizado una de las primeras quiebras climáticas, por su responsabilidad en los incendios que asolaron California de manera sucesiva durante 2017 y 2018. La compañía había sido señalada por las agencias.*

CONTAMINACIÓN ATMOSFÉRICA:

La polución y la contaminación atmosférica derivada del transporte, los procesos productivos, los residuos y el estilo de vida actual es uno de los mayores riesgos ambientales y con un elevado coste social. De acuerdo con la Organización Mundial de la Salud, la polución es responsable de 4,2 millones de muertes prematuras al año, de las que medio millón se producen en Europa. Las compañías potencialmente emisoras se enfrentan a importantes riesgos regulatorios y legales. Aquellas que operan en entornos de alta polución deben contemplar los riesgos asociados a la salud y productividad de sus trabajadores.

La carrera de reducción de emisiones. *La nueva normativa europea que regula las emisiones de dióxido de carbono obliga a todos los fabricantes de vehículos a reducir sus emisiones para 2021. El impacto de las multas potenciales (95 € por gramo y vehículo vendido que supere estas cifras) es una amenaza para un sector enormemente afectado por la crisis. De acuerdo con MSCI ESG Research en base a datos emisiones de 2018, ninguno de los principales 15 fabricantes cumpliría con los límites en vigor para 2021.*



SOCIAL

RECURSOS NATURALES Y ECONOMÍA CIRCULAR:



El nivel de consumo actual de recursos naturales hace que vivamos por encima de los límites planetarios, dañando la estabilidad del planeta y su recuperación. La tasa de circularidad de la economía global se sitúa en torno al 9,1%. Esta cifra no solo no es compatible con modelo de desarrollo sostenible, sino que es económicamente ineficiente si se tiene en cuenta el coste y los riesgos asociados a la extracción de determinados recursos, en un contexto en el que el regulador empuja hacia la internalización de externalidades mediante instrumentos de política fiscal. Además, un número importante de materiales están en situación de escasez en el medio plazo. Una estrategia de economía circular contribuye a reducir los riesgos regulatorios y de aprovisionamiento y puede beneficiarse de las oportunidades de incrementar las economías de escala de la recuperación de materiales.

Agua, el oro líquido. *A principios de 2018, Ciudad del Cabo sufrió una sequía sin precedentes que provocó una crisis social y económica y que exigió la adopción de medidas extraordinarias. De acuerdo con la Cámara de Comercio e Industria de Ciudad del Cabo, un 49% de las empresas vio la continuidad de su negocio amenazada y un 23% de las compañías suspendieron sus programas de inversiones.*

INVERSIÓN EN LA COMUNIDAD Y VOLUNTARIADO CORPORATIVO:



Las organizaciones tienen el potencial para contribuir de manera positiva en el entorno que les rodea mediante acciones concretas de carácter social (donaciones, premios, etc.) o mediante actividades de voluntariado corporativo y filantropía. Estas acciones tienen como beneficiarios a colectivos desfavorecidos, personas con riesgo de exclusión o personas con discapacidad y permiten tangibilizar el propósito de las compañías de generar un impacto positivo en la sociedad y en su entorno.

Combatiendo la pandemia desde la empresa. *La crisis sanitaria provocada por la COVID-19 ha sido testigo del despliegue de numerosas iniciativas de apoyo a clientes, proveedores y a la sociedad en general. Más de 100 ejemplos de programas de apoyo a colectivos desfavorecidos, al personal sanitario, a población de riesgo y personas de movilidad reducida pueden encontrarse dentro del ecosistema de Forética en este enlace.*

CAPITAL HUMANO:



Los empleados son uno de los *stakeholders* más relevantes y probablemente el activo más importante de las organizaciones. La apuesta de la compañía por la diversidad en su plantilla, la conciliación entre la vida personal y laboral, la seguridad laboral y la puesta en marcha de medidas que contribuyan a la salud y el bienestar de los empleados son acciones que favorecen el bienestar, la productividad y alineamiento con la compañía y su misión, visión y valores.

Más capital, Más humano. *Según un informe de Bank of America las compañías mejor valoradas en el ranking de Glassdoor, plataforma dónde los empleados puntúan a sus empresas, obtienen un mayor rendimiento bursátil muy superior a las peor valoradas.*

RESPONSABILIDAD DEL PRODUCTO:



Los consumidores y su satisfacción condicionan el éxito o fracaso de los productos y servicios que se ofrecen. Un mal trato a los clientes, la existencia de conflictos de interés en la comercialización de productos, la falta de calidad y seguridad de los productos pueden afectar a la confianza del consumidor y tener consecuencias económicas y reputacionales para las compañías.

Perdiendo horas de vuelo. *El B737 MAX, uno de los modelos con mayores expectativas en las líneas de productos de Boeing, ha comprometido la reputación y la estabilidad financiera de la compañía como consecuencia de dos accidentes fatales debidos a un fallo de software⁶, de la que presuntamente, la compañía era consciente. El 737MAX lleva casi dos años sin operar y la compañía tiene una cartera de más de 500.000 millones de euros en entregas pendientes a sus clientes.*

⁶ *Two Short, Erratic Flights End in Tragedy: Could They Be Linked?. Bloomberg.*

DERECHOS HUMANOS:



Las organizaciones tienen importantes responsabilidades en relación al respeto de los derechos humanos, tanto a nivel interno - evitando situaciones de discriminación, acoso, privacidad o favoreciendo la libertad de asociación - como externo la hora de evitar posibles vulneraciones de los derechos humanos en sus cadenas de suministro y colaboradores - trabajo forzoso, trabajo infantil, pobreza, salario digno -. Es fundamental que las organizaciones cuenten con los sistemas de debida diligencia y control de cadenas de suministro y proveedores necesarios para evitar la aparición de *shocks* que tengan repercusión en la compañía y su actividad.

La manzana mecánica. *A finales de 2019, un grupo de accionistas de Apple presentaron una resolución con motivo de la eliminación de una aplicación de mapeo relacionada con las protestas de Hong Kong. La resolución exigía a la empresa los detalles de la elaboración de políticas de derechos humanos relacionadas con la libertad de expresión y el acceso a la información.*

LICENCIA SOCIAL PARA OPERAR:



Al margen del riguroso cumplimiento de la ley, la legitimidad social de una compañía puede afectar al desarrollo de sus proyectos. La falta ética, la corrupción y la existencia de incidentes puede generar la oposición de colectivos con consecuencias imprevisibles, como el cierre de una planta, la paralización de obras de infraestructura, o la pérdida de licencias administrativas.

Más allá de las licencias sociales: *La falta de consulta pública previa a la puesta en marcha de la construcción del aeropuerto de Texcoco supuso una serie de revueltas que provocaron su cancelación, llevando el peso mexicano a su peor nivel en 4 meses y dejando una deuda de seis mil millones de dólares en bonos.*

GOBERNANZA



GOBIERNO CORPORATIVO:

El gobierno corporativo de las organizaciones debe estar alineado con los intereses de todos sus *stakeholders*, desde accionistas hasta clientes o empleados. En este sentido, la estructuración del nuevo modelo de gobierno corporativo debería incluir criterios de sostenibilidad, promover la diversidad de pensamiento, un correcto equilibrio de poderes y la mayor representación posible de accionistas y consejeros independientes. La inclusión de objetivos de sostenibilidad en el sistema de remuneración de los consejeros y en las pautas de control que ejercen sobre la compañía y la contabilidad de la misma, son acciones que favorecen la integración de los aspectos ESG en el consejo y la mejora en el desempeño extra financiero de la compañía.

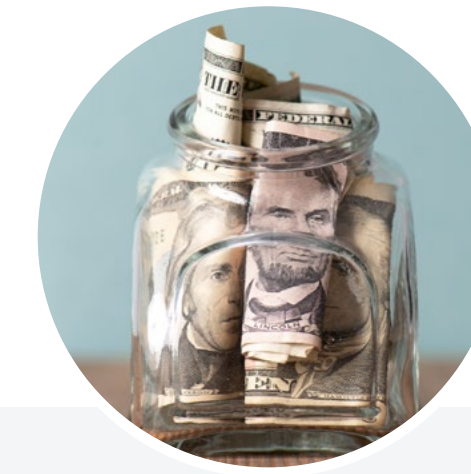
A partir un piñón. *Ante el escándalo protagonizado por Volkswagen (VW) en 2015, la comunidad financiera puso el foco en su modelo de gobernanza y en la presencia de conflictos de interés. De 20 consejeros, solo había un miembro independiente. 10 representaban a los trabajadores, que junto a otros dos representantes de la región de la Baja Sajonia empujaban una agenda local que priorizaba el mantenimiento del empleo en el territorio, pese a ser una compañía global presente en todo el mundo. Solo 3 consejeros eran de origen no germánico (alemán o austríaco). Además de dos representantes de un fondo soberano catari, el **expertise** industrial residía en los cinco consejeros designados por las familias Porsche y Piech. La compañía patrimonial de la familia Porsche había sido rescatada unos años antes por la propia VW pero consiguió asegurarse de facto el control del consejo.*



RIESGO EXTRA FINANCIERO:

Como se ha visto anteriormente en este informe, los riesgos vinculados a la sostenibilidad han representado 7 de cada diez riesgos globales más acusados de acuerdo con el World Economic Forum durante los últimos 5 años. Por su parte, la industria de análisis ESG ha demostrado que las compañías con mejores políticas de sostenibilidad tienen una menor propensión a experimentar controversias y son menos vulnerables a los *shocks* sistémicos.

Baja calidad ESG ¿qué podría salir mal? *En el estudio “El valor de la Gobernanza: Incrementando el retorno a través de la gestión extra financiera”, Forética analizaba un total de 52 **shocks** ESG y el importante impacto económico que conlleva una mala gestión de los aspectos extra financieros.*



TRANSPARENCIA DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA:

En un mundo en el que la sociedad demanda una actitud responsable y transparente por parte de las organizaciones, el actuar con transparencia de cara a los grupos de interés permite mostrar los avances de las compañías en materia de sostenibilidad/RSC, generar confianza en los *stakeholders* y mostrar el alineamiento con una agenda más global, como es la Agenda 2030 de desarrollo sostenible.

Un oasis de financiación. *Un reporte alineado a la taxonomía europea de finanzas sostenibles facilitará el acceso a la financiación por parte de instituciones privadas y públicas. El European Green Deal prevé crear un banco climático en el marco del Banco Europeo de Inversiones.*

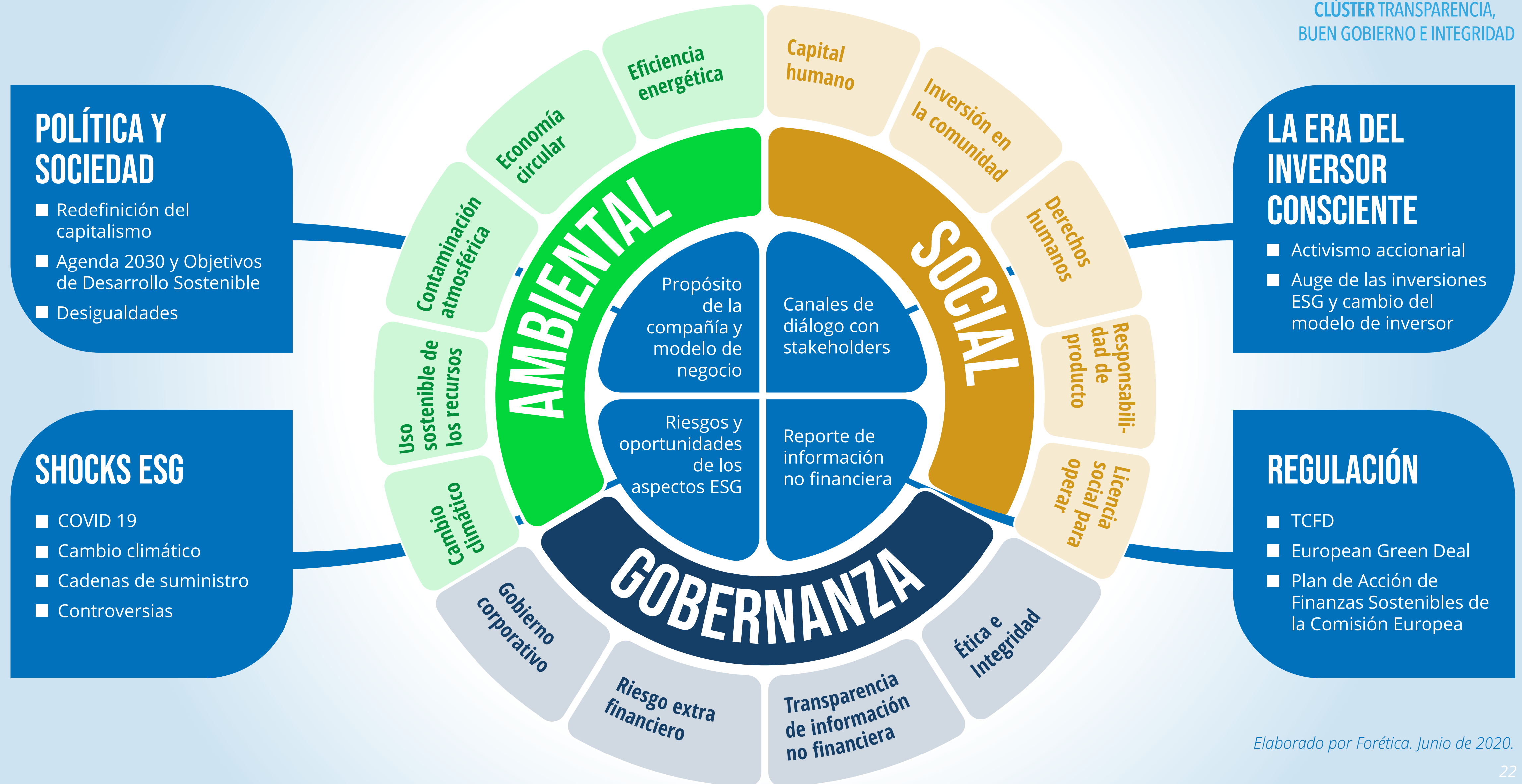


ÉTICA E INTEGRIDAD:

El contar con un código de conducta que establezca pautas de actuación responsables de las personas que trabajen en nombre de la compañía (directivos, empleados, proveedores, entre otros) permite promover una cultura corporativa ética, íntegra y sostenible en la organización. La existencia de códigos éticos de conducta, políticas de anticorrupción, sistemas de compliance y canales éticos para denunciar posibles desviaciones, son medidas a adoptar por las empresas para combatir la corrupción y el soborno.

Lo mal hecho, mal parece. *De los 52 **shocks** ASG analizados en 2018 por Forética, un 69% fueron **shocks** relacionados con la gobernanza.*

CREACIÓN DE VALOR A LARGO PLAZO



Elaborado por Forética. Junio de 2020.

PRÁCTICAS DE LAS COMPAÑÍAS ESPAÑOLAS Y SU DESEMPEÑO FRENTE AL MUNDO



PRÁCTICAS DE LAS COMPAÑÍAS ESPAÑOLAS Y SU DESEMPEÑO FRENTE AL MUNDO

Una vez analizadas las tendencias transformadoras de los consejos de administración que conducen a un modelo de **G**obernanza, y tras dibujar un mapa de competencias necesarias para crear consejos de administración sostenibles, este capítulo analiza el grado de adecuación de las compañías españolas a este entorno. Para ello se ha realizado un doble análisis. Por una parte, se ha estudiado la composición y el funcionamiento de los consejos de administración del IBEX 35, que actualiza el estudio publicado en 2019 en el informe [Más Activos, Más sostenibles. Entrando en la era del activismo ESG](#). Por otro lado, analiza la gobernanza de las compañías españolas – tanto del IBEX 35, como del mercado continuo- en comparación con el contexto global. Dentro de esta sección, se ha hecho un estudio detallado de las 10 mejores compañías en materia de gobernanza sostenible de acuerdo con los ratings de MSCI, para observar cuáles son los rasgos comunes de las empresas líderes y, a continuación, se compara esta muestra con el perfil medio del IBEX 35.

¿CUÁL ES EL ESTADO DEL ARTE DE LA GOBERNANZA ESG EN EL IBEX 35?

Para evaluar el estado del arte de la gobernanza del IBEX 35 se ha analizado la información sobre gobierno corporativo de las compañías del selectivo referidos a los ejercicios fiscales 2018 y

2019. Las fuentes utilizadas son principalmente los informes de gobierno corporativo de las compañías, información publicada por la CNMV, las páginas web corporativas e informes de analistas independientes. Se ha realizado un estudio cualitativo de los currículums de 441 consejeros a cierre, así como de las matrices de competencias del consejo de las compañías que las han hecho públicas.

COMPOSICIÓN DE LOS CONSEJOS

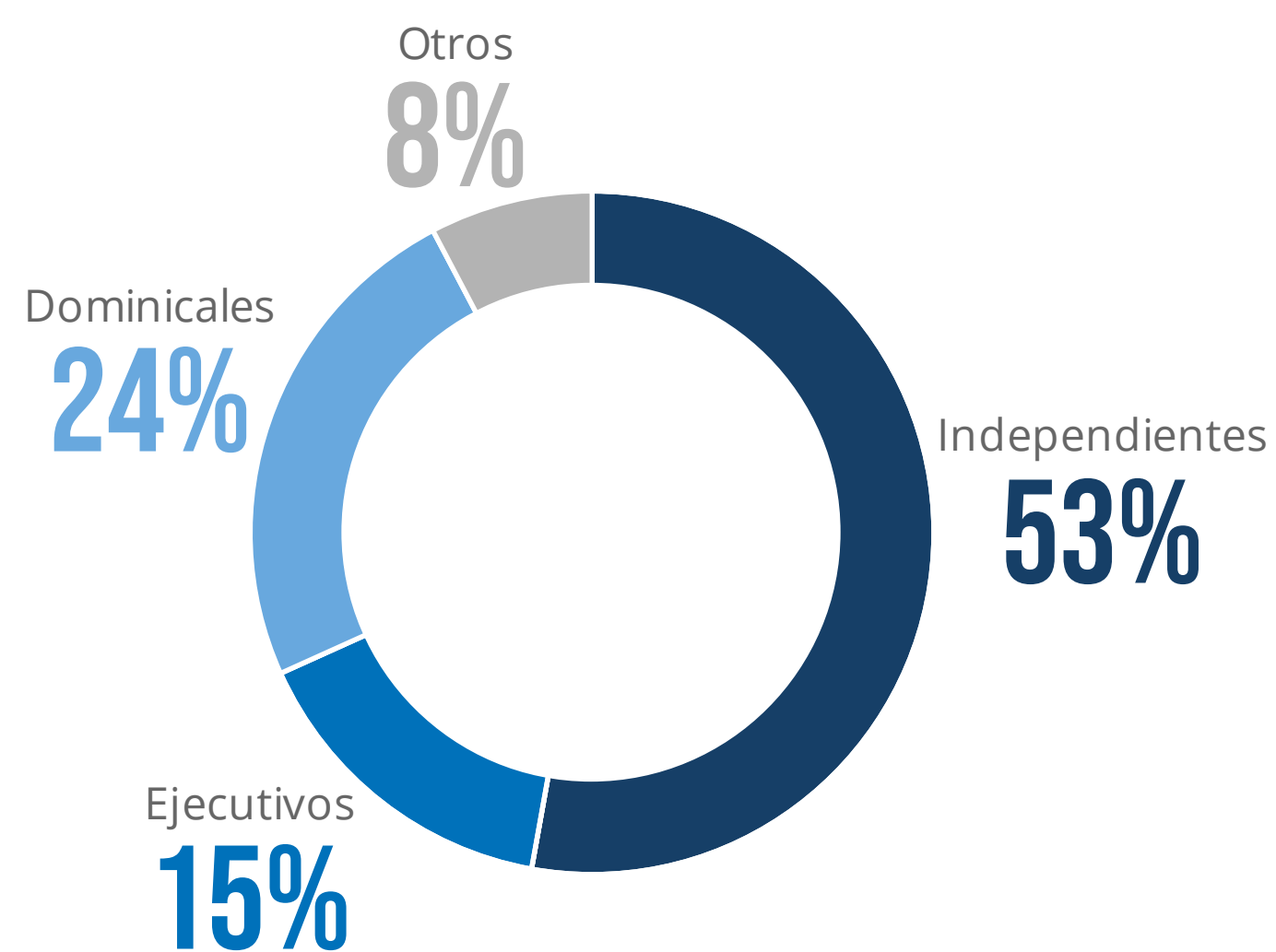
La primera parte de este análisis, pone el foco en los miembros del consejo. Comenzamos analizando el **grado de independencia** de los consejeros dentro del selectivo IBEX 35. Se observa que **más de la mitad de los consejeros** tienen un carácter independiente. Un 24% son dominicales y únicamente el 15% son ejecutivos. La presencia mayoritaria de consejeros independientes es un aspecto fundamental en un mercado como el español, que es relativamente pequeño -menos del 2% de la bolsa mundial- y en el que existe una composición accionarial diversa.

Ante la existencia de un rango elevado de participaciones cruzadas entre compañías, la presencia del estado como accionista de referencia en algunas sociedades, las carteras patrimoniales familiares y otras estructuras de control, la independencia de los consejos juega un rol fundamental para arbitrar situaciones en que los intereses de un grupo entren en conflicto con una

mayoría de accionistas que, al estar diluidos en el capital, pueden carecer de representación directa en el consejo. En este sentido, **una fuerte presencia de consejeros independientes facilita la representación de los intereses de los accionistas minoritarios**. Este dato está alineado con las recomendaciones del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas de la CNMV, con el objeto de que “ningún accionista significativo ejerza una influencia desproporcionada en relación a su participación en el capital”. Contar con consejeros de carácter independiente, aporta flexibilidad de cara a asegurar la presencia de las competencias necesarias en el consejo de administración. Por último, la presencia de un 15% de consejeros ejecutivos muestra el grado de independencia del consejo con respecto a las decisiones más operativas de la compañía, trayendo al órgano un mayor conocimiento del negocio, pero limitando la posible aparición de conflictos de intereses entre consejeros ejecutivos – quienes ejecutan – y el consejo en su conjunto – quienes supervisan.



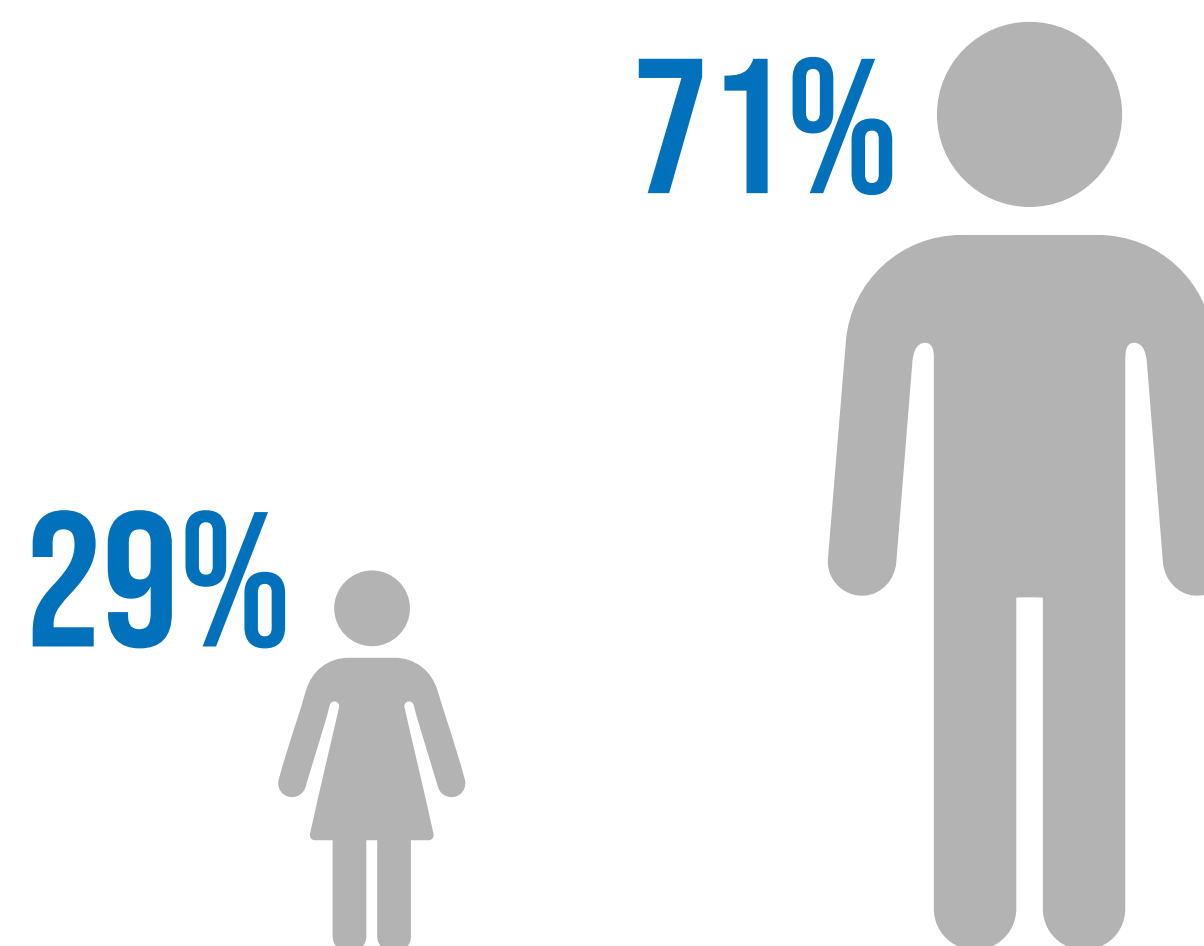
DISTRIBUCIÓN POR TIPOLOGÍA DE CONSEJERO EN EL IBEX 35



Fuente: Forética

Siguiendo con la **distribución de género** y en línea con las recomendaciones de la CNMV, el IBEX 35 ha favorecido la incorporación del sexo menos representado, en este caso las mujeres, en sus consejos de administración. La tendencia con respecto al ejercicio anterior es positiva. **Durante 2019 se pasó de 24% de mujeres a un 29% en los consejos administración del IBEX 35, lo que supone una reducción del gap entre ambos**

DISTRIBUCIÓN POR GÉNERO DE LOS CONSEJEROS EN LAS EMPRESAS DEL IBEX 35



Fuente: Forética

sexos del 19%. Las propuestas de recomendaciones de la CNMV para el nuevo Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas, eleva al 40% la presencia del sexo menos representado, lo que hace pensar que esta tendencia de crecimiento en la presencia femenina en los consejos seguirá creciendo a doble dígito durante los próximos años.

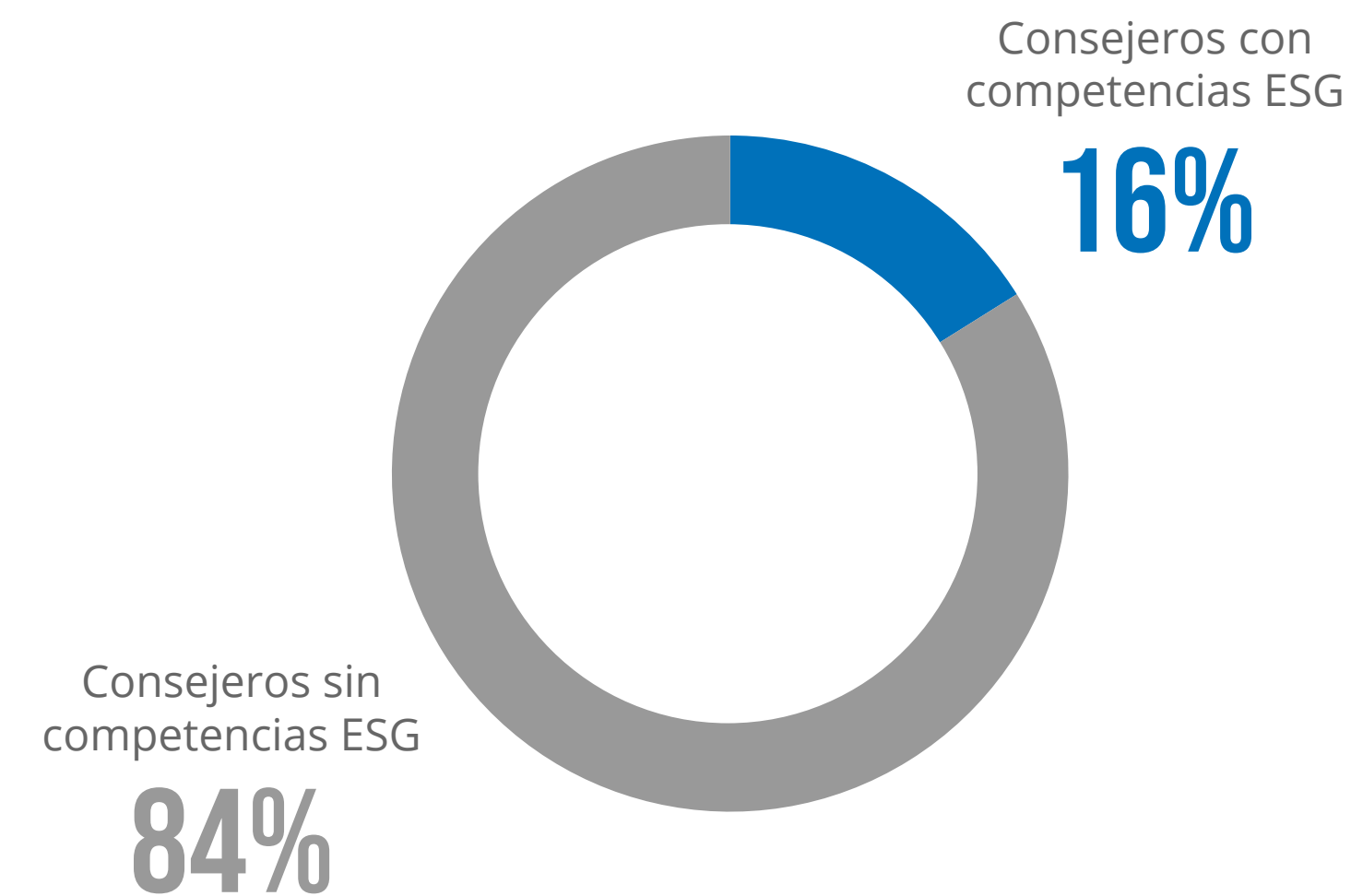




Funcionamiento de los consejos

Un requisito esencial para la eficacia de un consejo de administración es el contar, de manera agregada, con las competencias adecuadas para una correcta supervisión y liderazgo de la actividad empresarial. Como novedad en este estudio, se ha analizado la recurrencia de las compañías que presentan una matriz de competencias o diversidad, resultando que el 47% de las compañías del IBEX 35 publica o menciona que lleva a cabo

CONSEJEROS CON COMPETENCIAS ESG EN LAS EMPRESAS DEL IBEX 35



Fuente: Forética

un análisis sobre cuáles son las competencias de cada uno de los consejeros. El 18% valora las competencias de sus consejeros en ESG, indicando el conocimiento del consejo sobre aspectos más generales de sostenibilidad y desarrollo sostenible o incluso sobre algunos más específicos como gobierno corporativo o medio ambiente. Estas matrices sirven a su vez como directriz a la hora de elegir y nombrar nuevos consejeros.

Para valorar el grado de integración de los consejeros que presentan competencias ESG, se ha llevado a cabo un análisis cualitativo del curriculum de estos identificando la presencia de referencias a aspectos vinculados a la gestión de los aspectos ambientales, sociales en los currículums de 441 consejeros del IBEX 35 de 2019 y de 449 en el año 2018. Pese a que este análisis no abarca la biografía completa de los miembros de los consejos y pudiera ocurrir que haya consejeros con competencias en materias ESG y estas no se vean reflejadas en sus curriculum, la presencia o ausencia de datos al respecto es informativa del orden de prioridad que asigna un consejero a los aspectos extra financieros. Dicho esto, la tendencia vuelve a ser positiva con respecto al año anterior, pasando de un 12% a un 16%. Analizando a nivel de compañía, encontramos que solo 6 componentes del IBEX carecen de consejeros con competencias ESG. Por el contrario, la inmensa mayoría de las compañías sí cuentan con consejeros competentes en aspectos extra financieros, tienen en promedio un 20% de sus miembros con alguna competencia extra financieras, a razón de 2,6 vocales por entidad.

LUGAR DONDE RESIDE LA RESPONSABILIDAD DE LA RSC/SOSTENIBILIDAD EN LAS EMPRESAS DEL IBEX 35

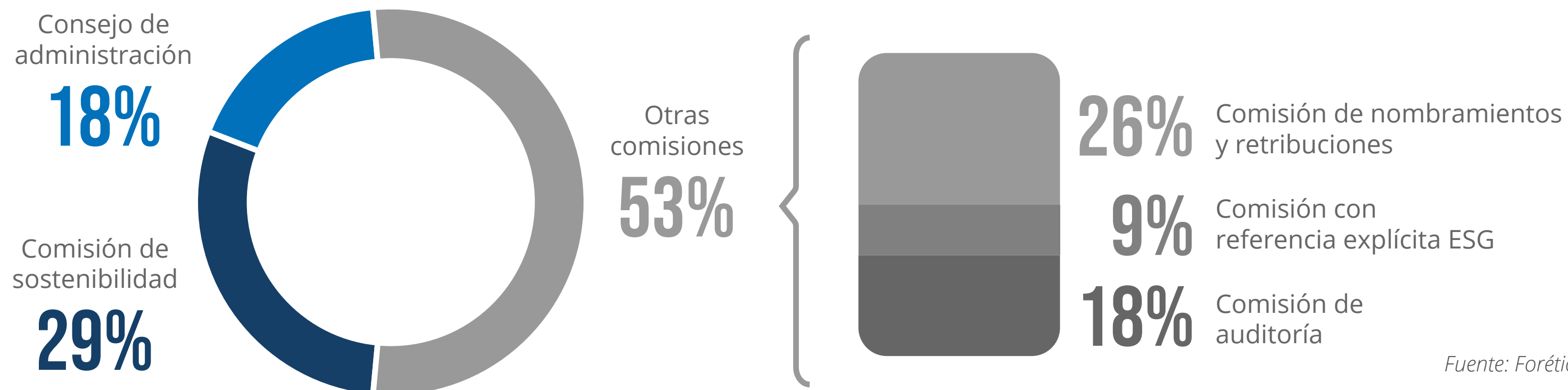
Una vez el consejo asume la facultad de supervisión de los aspectos no financieros, el siguiente paso es observar de qué manera concreta se canaliza esta supervisión. Fundamentalmente, hay tres maneras de estructurar la actividad del consejo en esta materia:

ESG EN EL CONSEJO DE MANERA GENÉRICA:

Cuando no hay delegación explícita de las materias relacionadas con la sostenibilidad en otras comisiones, es el propio consejo en su conjunto quien desarrolla estas funciones de manera directa. Esto es consistente con la doctrina de la CNMV que observa los aspectos de responsabilidad corporativa como una facultad indelegable de los consejos, así como con la ley de información no financiera, que exige que la aprobación del estado de información no financiera se materialice mediante la firma por parte de todos y cada uno de los miembros del consejo.

ESG EN UNA COMISIÓN ESPECIALIZADA EN SOSTENIBILIDAD:

Algunas compañías han optado por la creación de una comisión específica, especializada en abordar los asuntos relacionados con los aspectos ESG.



Fuente: Forética

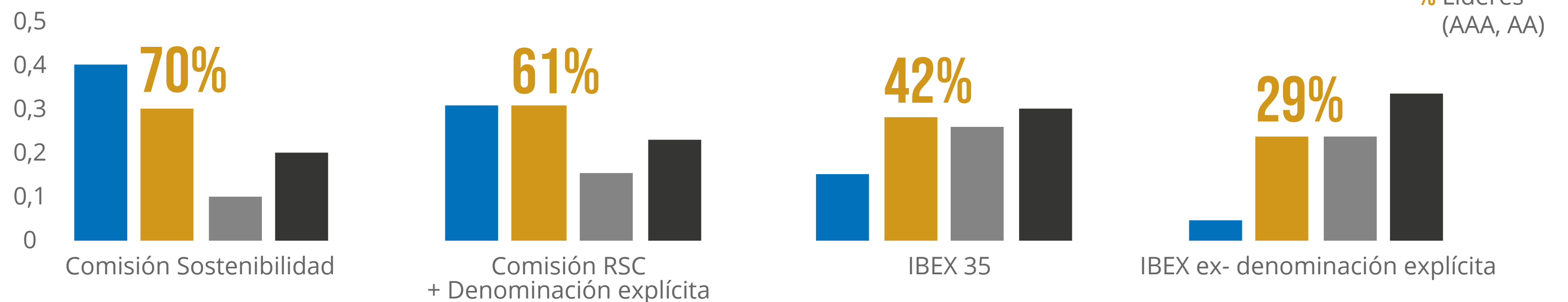
ESG EN UNA COMISIÓN PREEXISTENTE:

Una tercera alternativa consiste en delegar los aspectos relacionados con la sostenibilidad a una comisión preexistente. Típicamente, la comisión de nombramientos y retribuciones, imprime una mayor impronta al desarrollo de competencias ESG tanto en el consejo como en la compañía. Alternativamente, la comisión de auditorías aporta un mayor foco en el reporte de la información, así como en la gestión de riesgos. Por último, una fórmula adicional en el caso de delegar la gestión de los aspectos extra financieros a una comisión preexistente es añadirle un título a dicha comisión que refleje su mandato en materia ESG. Por ejemplo, la "Comisión de nombramientos retribuciones y responsabilidad social corporativa". A estos casos nos referiremos como comisión **con referencia explícita ESG**.

En este contexto, el IBEX 35 muestra una clara evolución hacia la creación de comisiones especializadas en sostenibilidad. A mediados de junio de 2020, la creación de **comisiones de sostenibilidad o RSC** ha sufrido un aumento considerable en el último año, **pasando a ser la fórmula elegida por una de cada tres compañías** en el selectivo (29% frente al 21% a cierre de 2018). Este aumento ha supuesto consecuentemente un descenso en el número de compañías en las que la responsabilidad de la RSC recae de manera genérica en el Consejo de Administración, bajando hasta el 18% (frente al 29% en 2018). El 50% restante sigue estructurando las competencias en ESG en una comisión preexistente. Dentro de este grupo, el caso más frecuente es vincular la sostenibilidad a la comisión de nombramientos y retribuciones (26% del total), seguida de la comisión de auditoría (18%). Por último, un 9% de las compañías deposita los aspectos extra financiero a una de las comisiones anteriores, pero hace referencia explícita a la sostenibilidad en la denominación de la comisión.



VINCULACIÓN ENTRE LA EXISTENCIA DE UNA COMISIÓN DE SOSTENIBILIDAD Y EL RATING ESG



Fuente: MSCI ESG Research, Forética

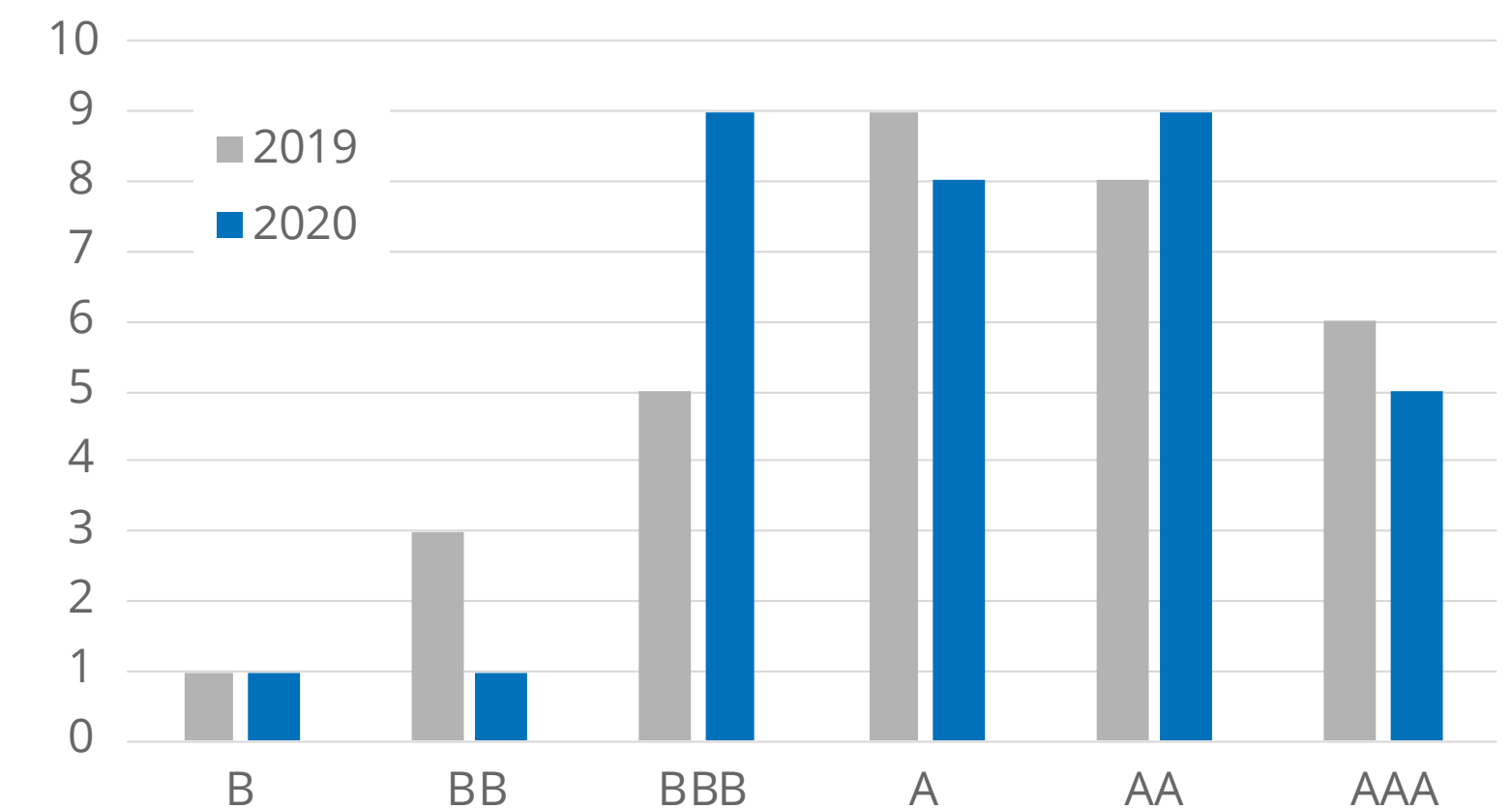
Volviendo al objeto de este estudio, se observa que existe además una relación entre las compañías que cuentan con comisiones de sostenibilidad y los ratings que obtienen. Aquellas compañías que cuentan con **una Comisión de Sostenibilidad, tienen 8 veces más probabilidad de gozar de una calificación AAA** que aquellas que no hacen explícito un mandato de sostenibilidad en el consejo. Las compañías que bien tienen una comisión de sostenibilidad u otorgan un **mandato explícito a una comisión preexistente, tienen dos veces mayor probabilidad de estar entre las líderes** (rating de AA o superior) que las que no tienen ninguna de las dos fórmulas anteriores.

⁷ El análisis de las empresas del IBEX 35 se ha realizado sobre una muestra de 32 empresas

Impacto en los ratings de sostenibilidad

A continuación, vamos a observar si la forma de estructurar los aspectos de sostenibilidad en los consejos guarda algún tipo de relación con los **ratings ESG de las compañías**. Lo primero que analizaremos es el histograma de distribución de los ratings en el IBEX 35. La primera conclusión es que el selectivo es un **índice de alta calidad ESG**, ya que el 42% de los mismos se sitúan en el segmento de líderes a nivel global, con unos ratings de AA o AAA. Un 67% de las compañías del IBEX 35 se sitúan en la mitad superior con calificaciones A, AA o AAA. Estos buenos resultados, sin embargo, se han visto empañados por dos rebajas de calificación respecto a la edición anterior con una rebaja de calificación entre los líderes (21 compañías frente a 22 con rating AA o superior) y otra rebaja en el segmento medio-alto (A o superior).

DISTRIBUCIÓN DE LAS COMPAÑÍAS DEL IBEX 35 EN FUNCIÓN DE SU RATING ESG⁷



Fuente: MSCI ESG Research, Forética

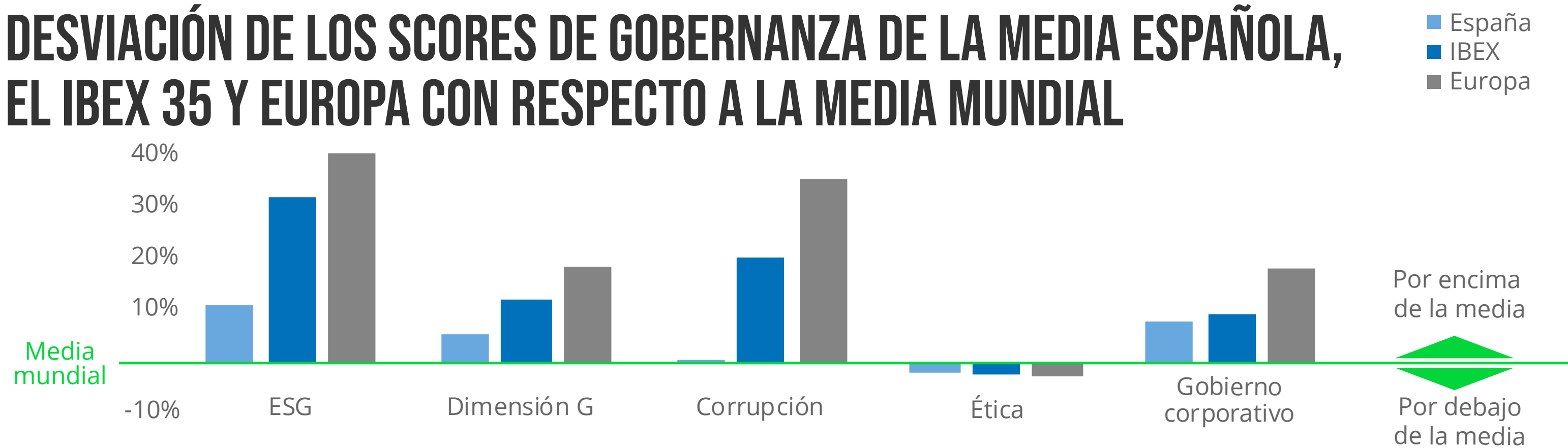
LA GOBERNANZA ESPAÑOLA EN EL MUNDO

Tomando como referencia las puntuaciones otorgadas por MSCI a distintas compañías a nivel mundial, europeo y nacional, se ha llevado a cabo un estudio con el objeto de comparar cómo se encuentran **las empresas españolas con respecto a las líderes a nivel europeo y mundial.**

En términos generales y tomando como referencia el pilar ESG, el IBEX se encuentra un 32% mejor que la media global y a solo

un 6% de Europa. Mientras, el conjunto de empresas españolas analizadas por MSCI están a un 11% de la media mundial, pero un 21% por debajo de la media europea. En el resto de pilares analizados (Gobernanza, corrupción y gobierno corporativo) la tendencia es similar, salvo en el pilar de Ética, donde todas las compañías analizadas se encuentran ligeramente por debajo de la media mundial. Será este un aspecto sobre el que enfocar esfuerzos en términos de gobernanza en los próximos años.

DESVIACIÓN DE LOS SCORES DE GOBERNANZA DE LA MEDIA ESPAÑOLA, EL IBEX 35 Y EUROPA CON RESPECTO A LA MEDIA MUNDIAL



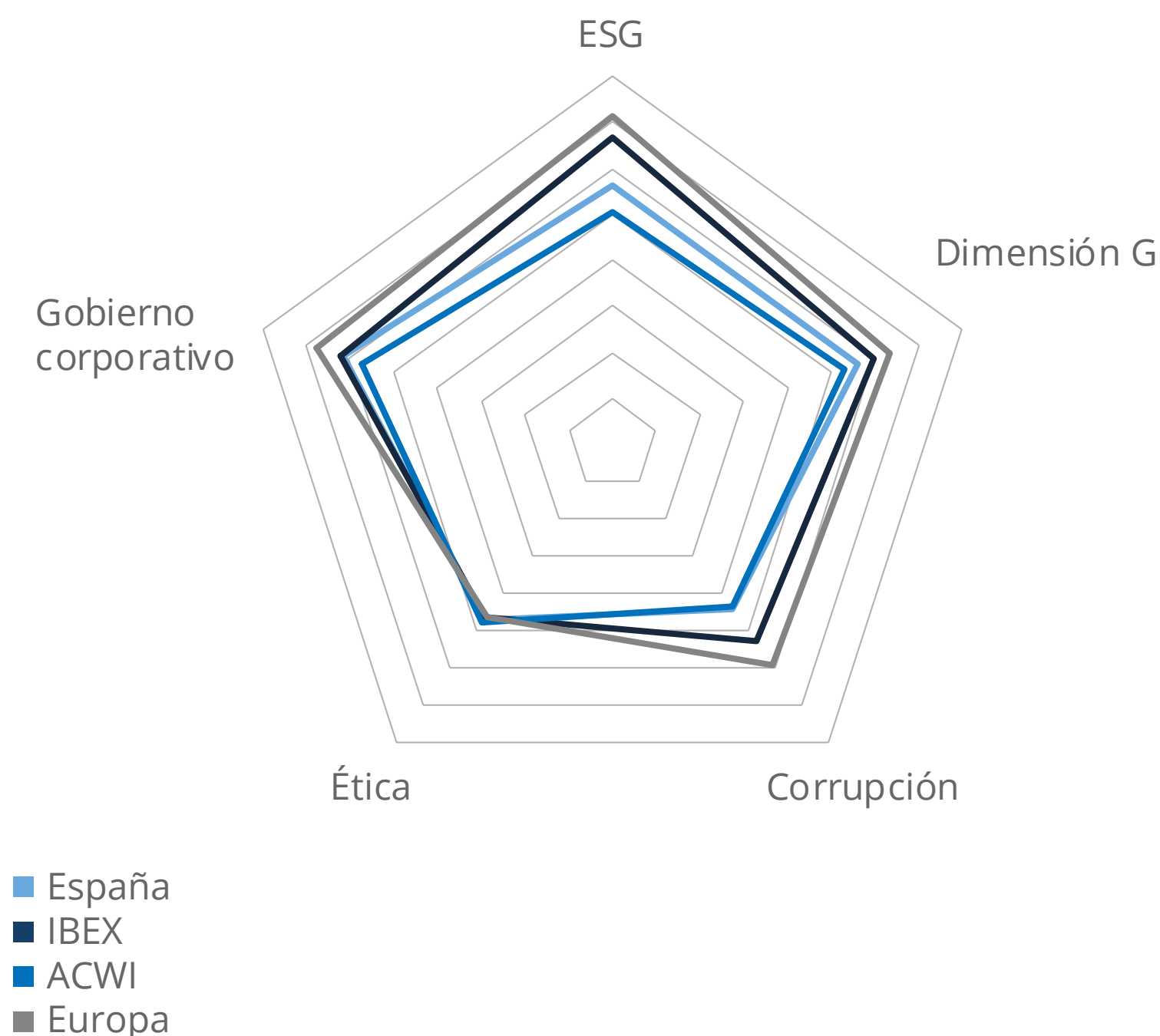
Fuente: MSCI ESG Research, Forética



VALORACIÓN DE DISTINTAS REGIONES EN ESG Y ASPECTO DE GOBERNANZA

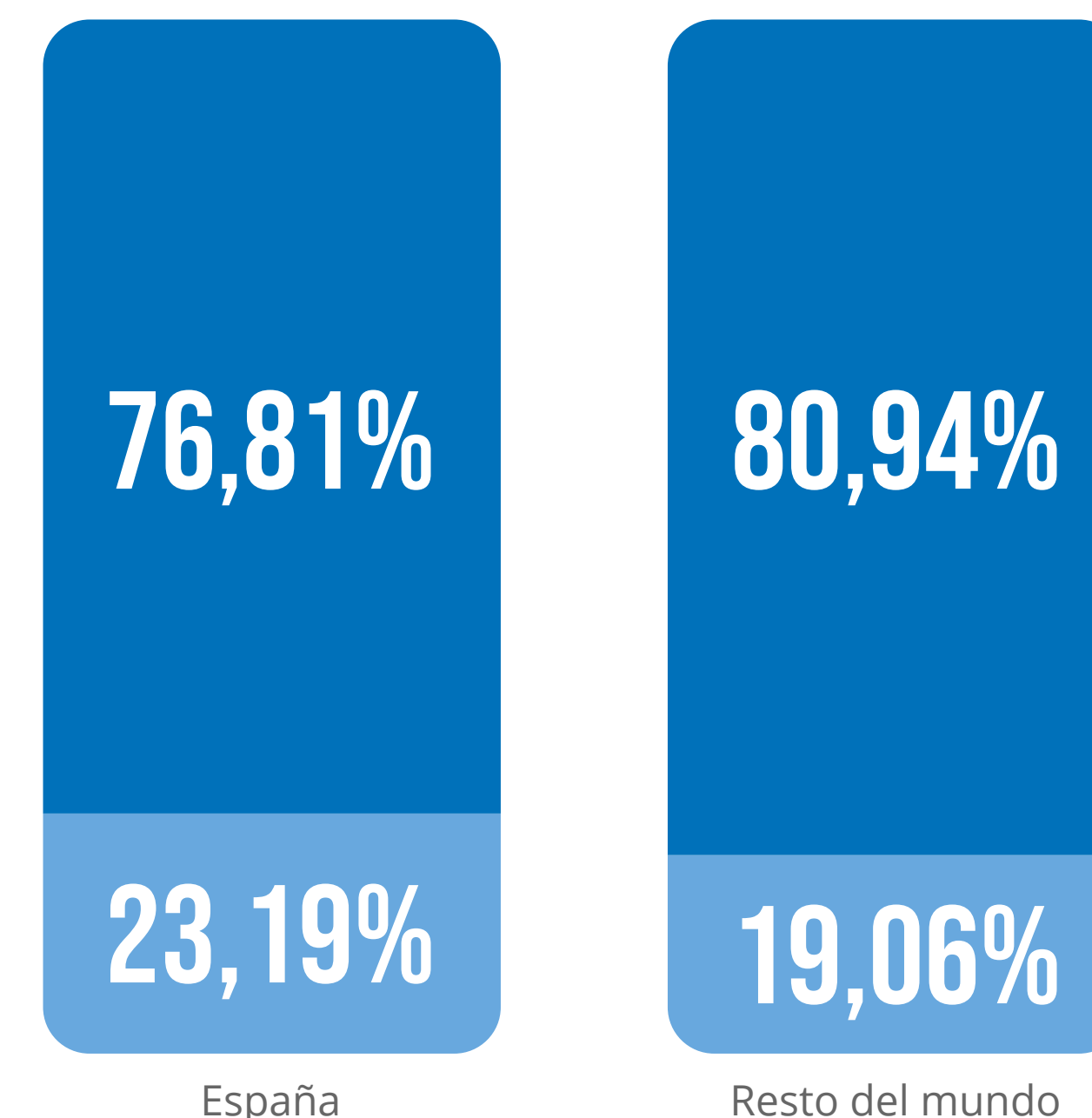
Al profundizar en una selección de algunos de los aspectos analizados por MSCI ESG Research para las compañías españolas, frente al mercado internacional, las empresas líderes globales en materia ESG, se observan dos ritmos distintos. Por un lado, las compañías del **IBEX 35 se encuentran en una posición de liderazgo**, con unos ratings superiores a la media mundial en un 32% y en línea con la media europea (con un rating inferior en 0,43 puntos, lo que supone un 6% por debajo). Por otra parte, el resto de las **compañías cotizadas se encuentran en posiciones inferiores** ya que aun estando un 11% por encima de la media mundial, se encuentran en conjunto a -1,48 puntos de la media europea (un 21% inferior). En cualquier caso, las compañías españolas se sitúan por encima de la media global en todas las dimensiones salvo en el indicador de ética empresarial donde se encuentra ligeramente por debajo de la media y en línea con el resto de Europa.

Analizando el liderazgo de las compañías objeto del estudio, es decir, la proporción de compañías con un rating AA o superior, España se sitúa un 21% por encima de la media, aportando un 23% a la categoría líderes, frente al 19% a nivel global. Como hemos visto anteriormente, esta cifra se duplica si tomamos en cuenta solamente el IBEX 35, donde la contribución es de un 42% del selectivo.



Fuente: MSCI ESG Research, Forética

CONTRIBUCIÓN DE LAS EMPRESAS LÍDERES EN LA BOLSA MUNDIAL













Fuente: MSCI ESG Research, Forética



Caso de estudio B10 mundial vs. IBEX 35

Dentro de este estudio realizado en 2020 se ha introducido como novedad la comparativa entre el **IBEX 35 y las diez compañías con mejor desempeño a nivel mundial**. Dentro de una base de datos de 3.090 empresas cotizadas, se han analizado las características que definen a aquellas diez que contando con un score de 10 sobre 10, tienen la mayor puntuación en gobernanza. Del análisis se extrae que ya hay bastantes aspectos que presentan una gran madurez en su implantación en las compañías del IBEX 35 y otros con potencial de mejora.

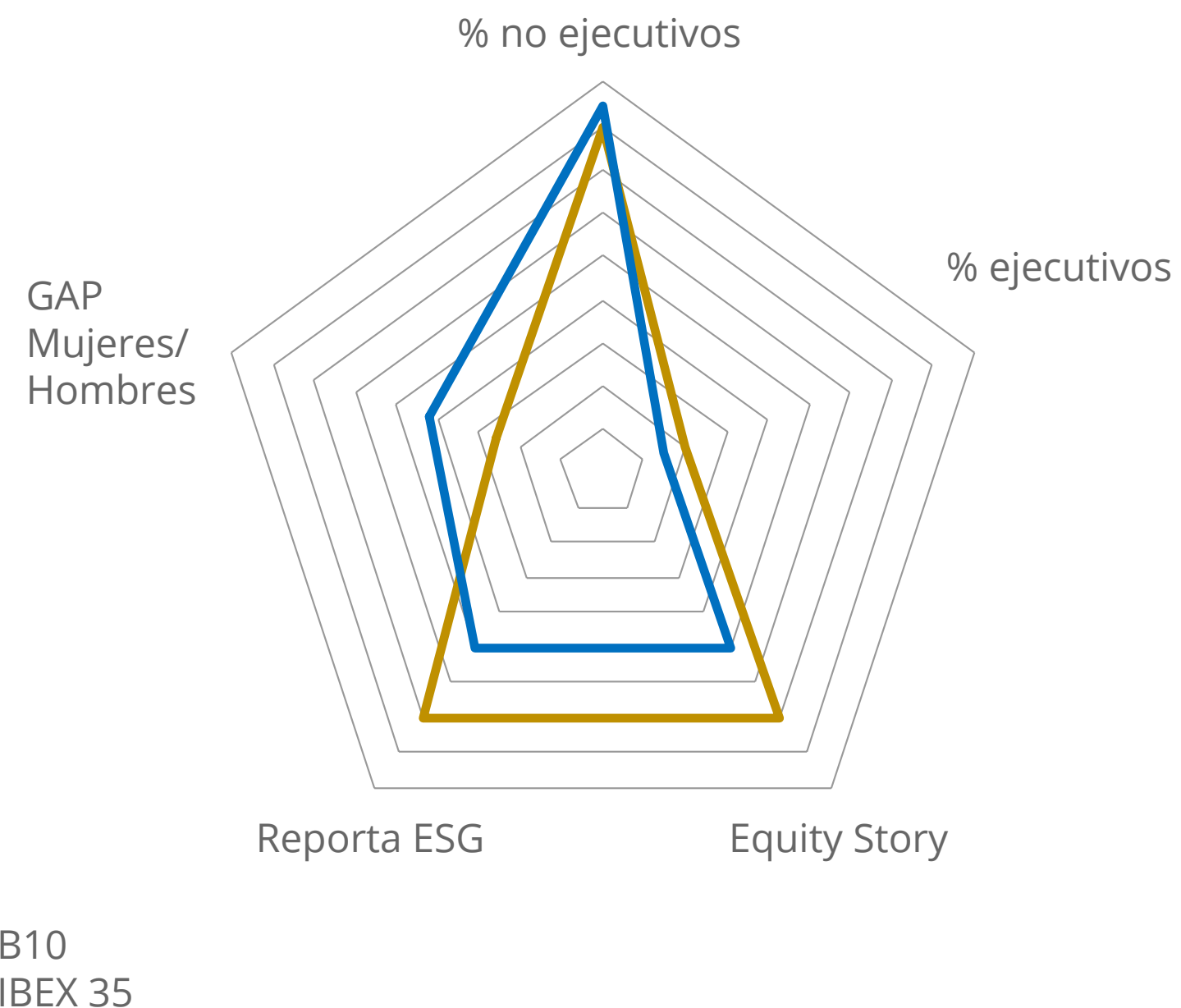
Las compañías analizadas son las siguientes:

COMPAÑÍA	INDUSTRIA	SECTOR	PAÍS
MARSHALLS PLC	Materiales de construcción	Materiales de construcción	 Reino Unido
THE GO-AHEAD GROUP PLC	Transporte por carretera y ferrocarril	Ferrocarriles	 Reino Unido
Neste Oyj	Refino, comercialización, transporte y almacenamiento de petróleo y gas	Refino y comercialización de petróleo y gas	 Finlandia
MIRVAC GROUP	Gestión y servicios inmobiliarios	SOCIMIs (REITs) – diversificado	 Australia
SEGRO PUBLIC LIMITED COMPANY	Gestión y servicios inmobiliarios	SOCIMIs (REITs) – industrial	 Reino Unido
CRH PUBLIC LIMITED COMPANY	Materiales de construcción	Materiales de construcción	 Irlanda
CLOSE BROTHERS GROUP PLC	Banca	Banca	 Reino Unido
REDDE NORTHGATE PLC	Transporte por carretera y ferrocarril	Transporte de camiones	 Reino Unido
FERGUSON PLC	Distribución comercial	Distribución comercial	 Reino Unido
Swiss Re AG	Seguros multirisgo	Reaseguros	 Suiza

Los rasgos comunes de estos líderes globales se detallan a continuación:

- **Los consejos son más reducidos:** la mediana del número de consejeros es de 9 miembros, cuatro vocales menos que en las compañías del IBEX 35.
- **ESG como pieza destacada en el equity story:** Ocho de las diez compañías analizadas hace público un equity story general para la compañía, siete de las cuales articula los aspectos ESG como un pilar destacado. La compañía dedica un pilar específico a ESG sobre una media de 7 (un 14% de la base estratégica). Además, una de las compañías-Swiss Re- dispone de dos equity stories, uno general en el que se introducen aspectos ESG y otro particular, completamente dedicado a los analistas e inversores sostenibles.
- **Reporte sistemático de ESG en las earnings calls:** Nuevamente, siete de las diez compañías dedican un espacio para reportar sobre los aspectos ESG en las presentaciones de resultados empresariales.
- **Mayor presencia femenina en los consejos:** La mediana del número de consejeras sobre el total se sitúa en el 37,5%, frente al 29% de la media del Ibex 35.

COMPARATIVA B10 MUNDIAL VS. IBEX 35



Fuente: MSCI ESG Research, Forética



ENTRANDO EN LA ERA DE LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN SOSTENIBLES

Este estudio pone de manifiesto la necesidad de adaptar la actividad y las competencias de los consejos de administración a un nuevo modelo de **Gobernanza**. Una mayor visión acerca del impacto de las compañías ante los grupos de interés y la constatación de que los riesgos extra financieros seguirán provocando *shocks* tanto a nivel corporativo como sistémico, exigen una adaptación de los consejos.

La estructuración de los aspectos ESG, así como el desarrollo de competencias en materia de sostenibilidad serán fundamentales para la efectividad de los consejos de administración. Esta inercia se ve reforzada por la presión por parte de reguladores e inversores.

Hemos comprobado que **las compañías con un mayor grado de formalización de la supervisión de los aspectos ESG en los consejos**, y aquellas que articulan la importancia de la sostenibilidad en sus *equity stories* tienden a tener una **mejor valoración por parte de los analistas ESG**. A nivel local, se observa un desarrollo desigual entre las compañías del IBEX 35 y el resto de cotizadas. No obstante, las compañías españolas se encuentran por encima de la media mundial.

En definitiva, estamos ante una nueva era, la era de los consejos de administración sostenibles.

