



forética



Clúster de Transparencia,
Buen Gobierno e Integridad

MERCADOS SOSTENIBLES

TALENTO, SOLUCIONES E INVERSIÓN
PARA UN PLANETA EN TRANSICIÓN



ÍNDICE

03

Presentación y
agradecimientos

04

Sobre el
Clúster de
Transparencia,
Buen Gobierno
e Integridad

05

Sumario
Ejecutivo

11

Mercado de
Capitales

25

Mercado de
bienes y servicios

47

Mercado de
talento

60

Conclusiones



PRESENTACIÓN Y AGRADECIMIENTOS

AGRADECIMIENTOS:

Javier Hombría (EuroNext)

Andrea Lamadrid Iannaco (CaixaBank)

Jaime Hermonilla (CaixaBank)

Gracias a las 63 entidades que forman parte del Clúster de Transparencia, Buen Gobierno e Integridad' por su compromiso y contribución al grupo.

Título:

Mercados Sostenibles. Talento, soluciones e inversión para un planeta en transición

Octubre 2022

Autores de la publicación:

Jaime Silos, Ana Gómez, María Ordovás, Teresa Knoerr y Javier Hombría

Equipo técnico y de comunicación:

Germán Granda, Ana Herrero, Rocío Buendía y Pablo Rodríguez.

Diseño y maquetación:

Sprint Final, S.A.

ISBN: 978-84-09-45299-6



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.

Forética ha desarrollado este documento únicamente en formato digital como parte de su compromiso de reducción de la utilización de papel. Antes de imprimirlo, asegúrese de que es necesario hacerlo. Protejamos el medio ambiente.

Más información en www.foretica.org

SOBRE FORÉTICA:

Forética es la organización referente en sostenibilidad y responsabilidad social empresarial. 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 200 socios.

Forética es el representante del [World Business Council for Sustainable Development \(WBCSD\)](#) en España y lidera el Consejo Empresarial Español para el Desarrollo Sostenible. Además, en Europa, Forética es partner nacional de CSR Europe, y forma parte del Consejo Estatal de RSE en España.

Forética nació en el año 1999. Posteriormente lanzó la [Norma SGE 21](#), primer sistema de gestión ética y socialmente responsable. A día de hoy, más de 150 empresas y organizaciones están certificadas con la Norma en España y Latinoamérica.

SOBRE EL CLÚSTER DE TRANSPARENCIA, BUEN GOBIERNO E INTEGRIDAD

EMPRESAS LÍDERES



EMPRESAS PARTICIPANTES



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 2022, el Clúster de Transparencia, Buen Gobierno e Integridad está encabezado por CaixaBank, Cuatrecasas, Grupo Cooperativo Cajamar y Leroy Merlin. El grupo está compuesto además por las siguientes empresas: Accenture, Adif, Agbar, Airbus, Alsea, AstraZeneca, Atresmedia, Capital Energy, Cecabank, Cellnex, Cerealto Siro, CIE Automotive, Damm, Ecoembes, EDP, El Corte Inglés, Enagas, ENAIRE, Endesa, Engie, Enresa, Ferrovial, Gestamp, Grifols, Grupo Antolín, Grupo ASISA, GSK, HEINEKEN, Ibercaja, Iberdrola, ILUNION, ICO, ISS, KPMG, Kyndryl, LafargeHolcim, Lilly, L'Oréal, Mahou San Miguel, Mapfre, Mazars, Mediaset España, Mercadona, MSD, Mutua Madrileña, Mutualidad de la Abogacía, Naturgy, Navantia, OHLA, P&G, Prisa, Reale Seguros, Redeia, Sacyr, Sanitas, SAP, Solarpack, TÜV Rheinland y Vodafone.

SUMARIO EJECUTIVO

La economía mundial ha entrado en una etapa de mayor vulnerabilidad sistémica. Durante los últimos 15 años, los sistemas socioeconómicos han soportado tres grandes crisis globales – la gran crisis financiera de 2008, la pandemia de COVID-19 y la guerra de Ucrania en 2022- con consecuencias severas en términos económicos, sociales y ambientales. Uno de los factores que incrementarán de manera continuada esta vulnerabilidad son los riesgos asociados a no sostenibilidad de nuestro modelo de económico. De acuerdo con *Earth Overshoot Day*, la economía mundial consumirá en 2022 el equivalente a 1,75 planetas tierra, desde el punto de vista de la capacidad de regeneración de los recursos naturales. Este desequilibrio entre capacidad y consumo de recursos incrementa los riesgos sistémicos a largo plazo. Muestra de ello es que, durante los tres últimos años, los riesgos ambientales y sociales han copado el top 5 de riesgos en el *Global Risk Report*. Algunos de estos riesgos, especialmente los relacionados con el cambio climático, son cada vez más visibles y persistentes. Solamente en 2021 se materializaron pérdidas de 329.000 millones de dólares en catástrofes en todo el mundo¹, de las que el 98% se produjeron por eventos relacionados con climatología extrema. El número de sucesos con pérdidas superiores a los 1.000 millones de dólares ha pasado de los 33 – media 2007-2009- a 46 – media 2010-2019- hasta superar ampliamente los 50 – media 2020-2021-. Todo esto genera la necesidad de invertir en sostenibilidad y resiliencia para hacer frente a un incremento en la frecuencia y en la intensidad de estos *sucesos extraordinarios*.

La *Visión 2050*, formulada por el *World Business Council for Sustainable Development*, del que forma parte Forética, trata de dar respuesta a los retos de esta vulnerabilidad sistémica. El objetivo de la misma consiste en alcanzar, a mediados de siglo, una economía en la que participen 9.000 millones de personas, viviendo con calidad de vida y dentro de los límites planetarios. Con este objetivo, la Visión establece 9 hojas de ruta de transformación que incluyen (i) la energía, (ii) el transporte y la movilidad, (iii) los espacios para vivir, (iv) los productos y los materiales, (v) productos y servicios financieros, (vi) la conectividad, (vii) la salud y el bienestar, (viii) el agua y el saneamiento y (ix) alimentación.

9.000 millones de personas viviendo bien, con calidad de vida y dentro de los límites planetarios.”

LA VISIÓN 2050, 9 HOJAS DE RUTA DE TRANSFORMACIÓN HACIA UNA ECONOMÍA SOSTENIBLE

NUEVE RUTAS DE TRANSFORMACIÓN



Fuente: WBSD, Consejo Empresarial Español para el desarrollo Sostenible, Forética.

¹ 2021 Weather, Climate and Catastrophe Insight. Aon 2022



La viabilidad de esta visión viene refrendada por la conexión estrecha entre sostenibilidad y competitividad. A nivel macro, el Informe Forética 2022 concluye que la correlación entre competitividad y desempeño en sostenibilidad es directa, positiva y se ha reforzado, además, durante las últimas crisis. Por su parte, los mercados de capital han mostrado que los activos ESG han tenido un mejor desempeño financiero, una reducción en el riesgo soportado en las inversiones. Esto justifica una prima de valoración a los activos sostenibles que se sitúa en torno al 14% en la bolsa mundial, superando el 20% en el caso de bolsa europea.

Las señales de mercado apuntan a que la agenda de sostenibilidad es viable, rentable y puede solventar algunos de los retos más importantes para el futuro de la economía y la sociedad. Este documento explorará cómo los grandes mercados, desde el punto de vista macroeconómico, pueden suponer el principal aliado en esta agenda de transición. El mercado de capitales será fundamental para aportar los 9 billones de dólares anuales necesarios, de aquí a 2050, para financiar la transición a las cero emisiones netas. El mercado de bienes y servicios será una pieza clave para aportar soluciones innovadoras que permitan reconciliar crecimiento, competitividad y sostenibilidad. Por último, el mercado de talento será la piedra angular sobre la que incrementar el propósito y la productividad de las organizaciones empresariales. No obstante, será necesaria una coordinación de la esfera política, regulatoria y empresarial sin precedentes, que

establezca los incentivos adecuados para una transición ordenada y justa, ante un escenario volátil y de gran incertidumbre. El coste de oportunidad no puede ser mayor. Es la era de los mercados sostenibles.

MERCADOS SOSTENIBLES EN TITULARES

Hacia una economía sostenible

- Tres crisis sistémicas en 15 años han mostrado la vulnerabilidad de los sistemas socioeconómicos.
- Los aspectos ESG han copado los mapas de riesgos globales durante los últimos 3 años.
- En 2021 se materializaron pérdidas de 329.000 millones de dólares en catástrofes en todo el mundo, de las que el 98% estuvieron relacionados con climatología extrema.
- La Visión 2050 establece 9 hojas de ruta para alcanzar 9.000 millones de personas viviendo bien y dentro de los límites planetarios para mediados de siglo.
- El volumen de inversión necesario para la transición a las cero emisiones netas es de 9,2 billones de euros al año.
- El gap actual entre inversiones necesarias y las realizadas es de 3,5 billones al año, lo que equivalente al 50% de los beneficios empresariales a nivel global.

MERCADOS DE CAPITALLES

Sostenibilidad como fuente de valor

- La oportunidad de creación de valor vinculada a la transición alcanza los 12 billones de dólares, equivalente al 23% del valor de mercado de la bolsa mundial.
- La prima de valoración de las compañías sostenibles se encuentra en torno al 14% en la bolsa mundial.
- Los aspectos ESG serán un catalizador de operaciones de fusiones y adquisiciones durante los próximos años.

El desempeño financiero de los activos ESG han facilitado el crecimiento de las finanzas sostenibles

- La rentabilidad de los índices globales de sostenibilidad por unidad de riesgo ha sido un 12% superior al mercado durante los últimos 15 años.
- El lanzamiento de fondos ESG ha crecido exponencialmente con 200 nuevos fondos sostenibles al trimestre durante los últimos cuatro años.
- \$130 billones. Es el volumen de activos financieros comprometidos con la transición hacia cero emisiones netas.

El mercado muestra una alta sensibilidad a los atributos ESG de los activos

- El 85% de las compañías cotizadas españolas incorpora información ESG en su comunicación a inversores, un 70% más que en 2020.
- Los cambios en los ratings ESG tienen un impacto significativo en los precios de los activos, con bajadas y subidas entre -3,78% y +2,62% según las revisiones sean negativas o positivas.
- A cierre de 2021 se alcanzó la cifra de 1,6 billones de dólares a nivel mundial en financiaciones sostenibles.
- Los préstamos sostenibles han crecido a mayor ritmo que los bonos y ya representan un 42% del mercado de deuda ESG.



MERCADOS DE BIENES Y SERVICIOS

Bienes intermedios: Mejorando la competitividad a través del impacto

- El desarrollo de acero, cemento y aluminio sostenibles puede incrementar el valor de mercado de cada uno de los materiales entre un 38% y un 86%.
- El valor de los activos inmobiliarios que cuentan con certificaciones de sostenibilidad crece 5 veces más que el de los activos sin consideraciones ESG.
- La combinación de alternativas para la transición energética del sector transporte podrían facilitar una reducción del 95% de las emisiones de gases de efecto invernadero.
- España es el cuarto mayor exportador mundial de productos ecológicos. Solamente por detrás de EE.UU, Italia y Países Bajos.

El consumidor consciente gana peso en la economía

- En 2030 los millenials tendrán cinco veces² más riqueza de la que tienen hoy en día en lo que se ha denominado 'The Great Transfer of Wealth'.
- La propensión al consumo de productos responsables y sostenibles crece, pero presenta una alta sensibilidad al ciclo económico y la confianza del consumidor.
- El gasto en alimentos y bebidas ecológicas en el mundo ha alcanzado los 115.000 millones de euros en 2020, lo que supone un crecimiento del 9,21% respecto a 2019.
- El 80% de los viajeros a nivel mundial considera que la sostenibilidad del turismo es importante y un 78% manifiestan la intención de hospedarse en un alojamiento sostenible de cara al próximo año.
- El 30% de las mayores compañías del sector moda y textil apuestan por contar con materias primas y materiales más sostenibles como principal medida de sus estrategias de sostenibilidad.

El eslabón más débil. Las cadenas de proveedores incrementan los riesgos de sostenibilidad

- Las cadenas de proveedores serán el foco de la regulación y la actuación empresarial en ESG durante la próxima década.
- Las áreas de compras no se están adaptando a las exigencias de sostenibilidad al ritmo necesario. Dos tercios de las compañías a nivel global carece de políticas ESG en la gestión de sus cadenas de proveedores.
- El riesgo de controversias ambientales y sociales se incrementa por los requisitos normativos en materia de diligencia debida. Solo un 3% de las 8.900 compañías incluidas en su índice ACWI -All-Country World Index - están reduciendo sus emisiones por encima del 8% anual, la velocidad necesaria para alcanzar el objetivo de París. Desde la perspectiva social, dos de cada tres puestos de trabajo a nivel mundial operan en la economía informal, lo que incrementa el riesgo de incumplimiento de requisitos laborales y de derechos humanos.

² Millenial Wealth Report 2019. Goldwell Banker, 2020

MERCADO DE TALENTO

“La gran renuncia” agrava la crisis de talento en las empresas.

- La escasez de talento a nivel mundial alcanza su nivel más alto en 16 años, tres de cada cuatro compañías declaran tener dificultades para encontrar el talento que necesitan.
- En 2021, 47.800.000 personas dejaron su trabajo en EE. UU, una media de 4.000.000 dimisiones al mes.
- Los expertos estiman que el coste de la pérdida de un empleado oscila entre 1,5 y 2 veces su salario anual, sin contar costes reputacionales

Perfiles ESG, más demanda que oferta

- La transformación del mundo de trabajo se vertebra actualmente en tres ejes principales: (i) mayor exigencia en la demanda, (ii) criticidad del talento y transformación digital, y (iii) empleo verde y transición justa.
- Solo un 1% del stock de talento en el sector financiero presenta habilidades relacionadas con la sostenibilidad.
- Existe un “boom” en la contratación de talento ESG en el sector empresarial. La tendencia es secular.

Las competencias en sostenibilidad, marcando el tono en la gobernanza de las compañías

- En la actualidad, el 50% de las empresas del IBEX 35 cuenta con una comisión dedicada a la sostenibilidad en exclusiva, frente al 29% de 2020.
- Tres de cada diez consejeros nombrados entre 2020 y 2021 contaban con competencias en la E o en la S.
- La proporción de empresas que indican que algunas métricas ESG son indicadores clave de rendimiento (KPIs) para sus ejecutivos ha crecido del 4% en 2012 a más del 35% en 2021.
- El gap entre hombres y mujeres en los consejos de administración de las empresas del IBEX 35 se ha reducido un 19% entre 2020 y 2022.



MERCADO DE CAPITALES





BUY-SIDE VS. SELL-SIDE SOSTENIBLE

El volumen de inversión necesario para la transición hacia una economía sostenible supone uno de los mayores escollos para el éxito de la agenda de la sostenibilidad. Concretamente, las necesidades de capital necesarias para la transición hacia las cero emisiones netas se estiman en 9,2 billones³ de dólares anuales, hasta alcanzar un total 275 billones en 2050; esto represente 153 veces el valor de lo que produce la economía española en un año. La escala de este reto no tiene precedentes y el ritmo de inversiones actual resulta insuficiente. De acuerdo con *Mckinsey & Co.*, la economía mundial tiene un gap de inversión en 3,5 billones al año. Esto equivale al 50% de los beneficios empresariales a nivel mundial o la cuarta parte de la recaudación fiscal de todos los gobiernos del mundo. En este contexto, la capacidad del mercado de capitales de asignar mayores volúmenes de capital para la agenda sostenible va a ser la piedra angular para la transición.

³ Fuente: *The net zero transition. What it would cost, what it would bring.* Mckinsey & Co. 2022.

EL BUY -SIDE, INVERSORES LIDERANDO LA REVOLUCIÓN SOSTENIBLE

De acuerdo con el último estudio bienal *Global Sustainable Investing Alliance*, el volumen de activos gestionados que toman en cuenta los aspectos ESG ascendía a finales de 2019 a 35,3 billones de euros⁴ lo que representaba aproximadamente el 36% del volumen total de activos bajo gestión en sus respectivos mercados. Esta cifra, no obstante, puede resultar extremadamente elevada dado que aproximadamente el 70% del volumen total, consiste en estrategias de “integración”, consistentes en incorporar los aspectos ESG de manera transversal en el análisis de inversiones. Sin embargo, la integración de criterios ESG no implica necesariamente que los fondos persigan objetivos vinculados a la sostenibilidad, sino que, con frecuencia, se emplean con el objetivo de reducir el riesgo de la inversión. En un análisis más restrictivo en el que solo se incluyen fondos con una política específica de ESG de inversiones, *Morningstar* concluye que a finales de junio de 2022 había 2,5 billones de dólares en 6.709 fondos de inversión en todo el mundo.

Con el objeto de reducir la confusión respecto a la discrecionalidad de los mandatos de inversión sostenible, la regulación europea SFDR -*Sustainable Finance Disclosure Regulation*- obliga a los gestores de activos a clasificar sus productos en tres categorías: Artículo 6, productos generalistas que deben, al menos, integrar aspectos ESG

LA ESCALA DE GRISES DE LA INVERSIÓN SOSTENIBLE

INTEGRACIÓN

La integración de criterios ESG se emplea como herramienta que complementa al análisis financiero para tomar mejores decisiones de inversión. Esto no implica que el fondo tenga necesariamente una política u objetivos ESG. En ocasiones, los gestores de activos establecen puntuaciones mínimas en ESG como requisito de inversión. Estos productos se corresponden con el artículo 6 de SFDR.

VALORES

El objetivo es crear carteras que estén alineadas con los valores del inversor final. Esto se traduce en diversas manifestaciones como el excluir sectores, actividades o compañías específicas; la selección de activos best in class; evitar compañías implicadas en controversias o el establecer objetivos ESG en la cartera basados en los scores de las agencias de rating. Estos productos se corresponden con el artículo 8 de SFDR.

IMPACTO

El objetivo es crear carteras que estén alineadas con los valores del inversor final. Esto se traduce en diversas manifestaciones como el excluir sectores, actividades o compañías específicas; la selección de activos best in class; evitar compañías implicadas en controversias o el establecer objetivos ESG en la cartera basados en los scores de las agencias de rating. Estos productos se corresponden con el artículo 8 de SFDR.

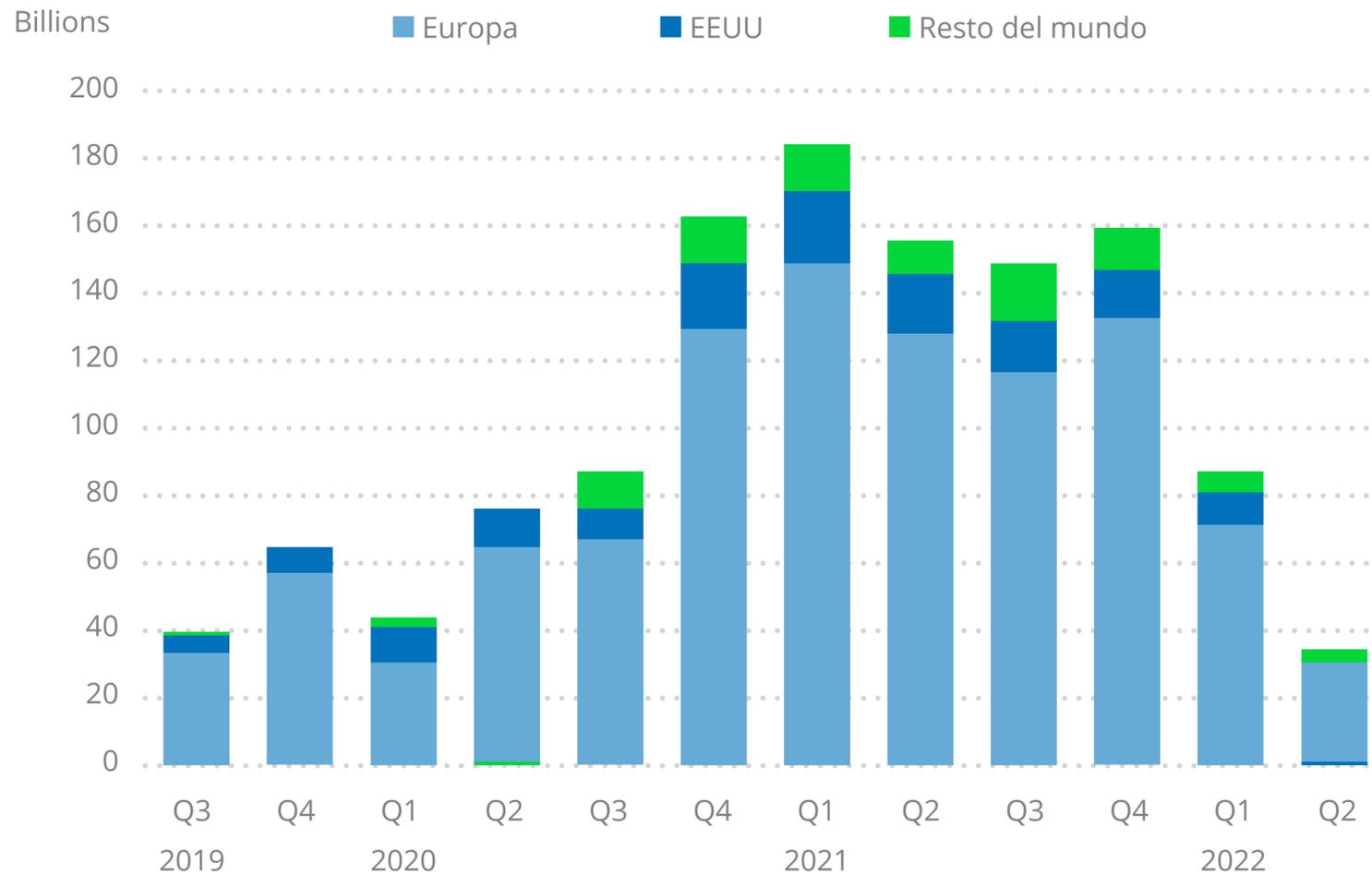
desde la perspectiva del riesgo; artículo 8 (*light green*) que tratan de promover características ESG en sus inversiones; y artículo 9 (*dark green*) que son aquellos que tienen objetivos específicos de inversión sostenible.

⁴ Los datos de este estudio reflejan los activos a cierre de 2019. Otros estudios posteriores apuntan a un incremento del 150% de los activos bajo gestión en fondos sostenibles entre enero de 2010 y julio de 2022. Ver *morningstar*

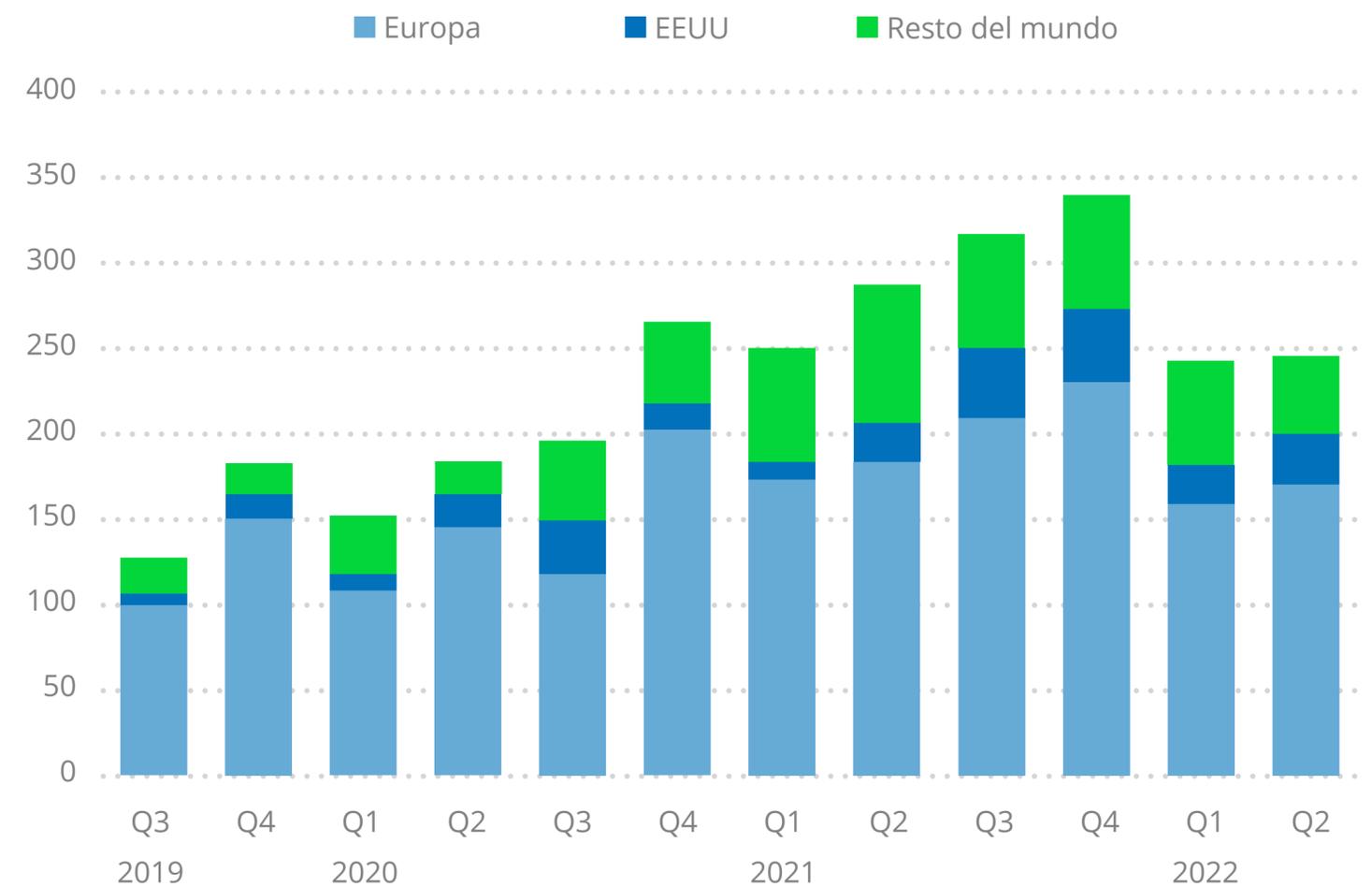
El volumen de activos bajo gestión con criterios ESG no ha dejado de crecer durante los últimos años. Concretamente, los fondos ESG han atraído sustanciales aportaciones netas cada uno de los últimos 12 trimestres a pesar de los shocks de mercado, como la pandemia, la guerra en Ucrania, la crisis energética, la alta

inflación y la subida de tipos de interés. De la misma manera, el lanzamiento de productos ha reflejado esa tendencia con la creación de más de 200 fondos ESG al trimestre durante los últimos cuatro años.

APORTACIONES TRIMESTRALES NETAS A FONDOS SOSTENIBLES A NIVEL GLOBAL



LANZAMIENTO DE FONDOS SOSTENIBLES A NIVEL GLOBAL POR TRIMESTRE



Fuente: Morningstar Direct

La creciente demanda de inversión sostenible viene soportada por tres factores fundamentales:

Desempeño financiero:

Por una parte, el buen comportamiento de los fondos ESG a durante una década y media en la bolsa mundial, que han mostrado tener una rentabilidad ligeramente superior a la del mercado – 58 puntos básicos por año desde 2007- y un nivel de riesgo absoluto y relativo inferior al conjunto de mercado (31 puntos básicos de menor volatilidad y 3 puntos porcentuales de *beta*). Esta combinación hace que la rentabilidad obtenida por cada unidad de riesgo haya sido un 12% superior durante los últimos quince años⁵.

Adopción de compromisos en la inversión institucional:

Los principales actores del mercado financiero han ido adoptando compromisos de inversión y lanzamiento de plataformas sectoriales que faciliten el desarrollo de los aspectos ESG en los mercados durante los últimos años. Este tipo de compromisos ha ido incrementándose de manera sustancial. La iniciativa más destacada es la [Glasgow Financial Alliance for Net Zero](#) (GFANZ), que aglutina los compromisos con las cero emisiones netas de más de 450 entidades financieras de primera magnitud y que representa más de 130 billones de dólares en manos de bancos, aseguradoras, gestores de activos y fondos de pensiones.

Una regulación favorable:

El marco regulatorio a nivel global está desarrollando piezas normativas favorecedoras de la integración de criterios ESG en el sector financiero, tanto a nivel macro-prudencial, como asegurador, como de gestión y comercialización de productos financieros. Dentro de la misma, el [Plan de Finanzas sostenibles de la Unión Europea](#) representa el cuerpo normativo más avanzado, destacando de manera particular el reglamento SFDR -Sustainable Finance Disclosure Regulation - así como la modificación del reglamento [MiFID II - Markets in Financial Instruments Directive](#).

⁵ Datos extraídos del comportamiento del índice MSCI ACWI ESG Leaders entre septiembre de 2007 y julio de 2022.

LOS FACTORES DE IMPULSO A LA INVERSIÓN ESG

Desempeño financiero **+11,7%**
Incremento en rentabilidad por unidad de riesgo.

Compromisos de inversión **\$130 BN**
Activos comprometidos con net-zero.

Regulación favorable **34 JURISDICCIONES**
Regulando aspectos ESG.

DESEMPEÑO BRUTO ACUMULADO DE ÍNDICES DE BOLSA GLOBAL (SEPTIEMBRE 2007 – AGOSTO 2022).



DESEMPEÑO ANUAL (%)

Año	MSCI ACWI ESG Leaders	MSCI ACWI
2021	21.33	19.04
2020	16.58	16.82
2019	27.89	27.30
2018	-8.11	-8.93
2017	23.77	24.62
2016	8.50	8.48
2015	-1.72	-1.84
2014	5.40	4.71
2013	25.13	23.44
2012	15.87	16.80
2011	-5.77	-6.86
2010	13.26	13.21
2009	35.88	35.41
2008	-39.81	-41.85

Fuente: MSCI, GFANZ, Forética.

SELL-SIDE: ESG COMO OPORTUNIDAD DE FINANCIACIÓN

La puesta en valor de la sostenibilidad ante los mercados de capitales se ha convertido en una gran oportunidad de incrementar la elegibilidad de las compañías de cara a acceder financiación. Los departamentos financieros han visto cómo la emisión de bonos con características ESG -ver apartado Deuda sostenible, alineando crédito e impacto- han gozado de sobre demanda de manera generalizada. En el caso de la emisión de acciones, las compañías con mejores ratings ESG han gozado de mejores valoraciones. La prima de valoración de las compañías líderes en sostenibilidad se sitúa en torno al 14% en renta variable global, de acuerdo con los diferenciales de valoración basados en la ratio PER. En el caso de bolsa europea, esta prima asciende al 21,67%.

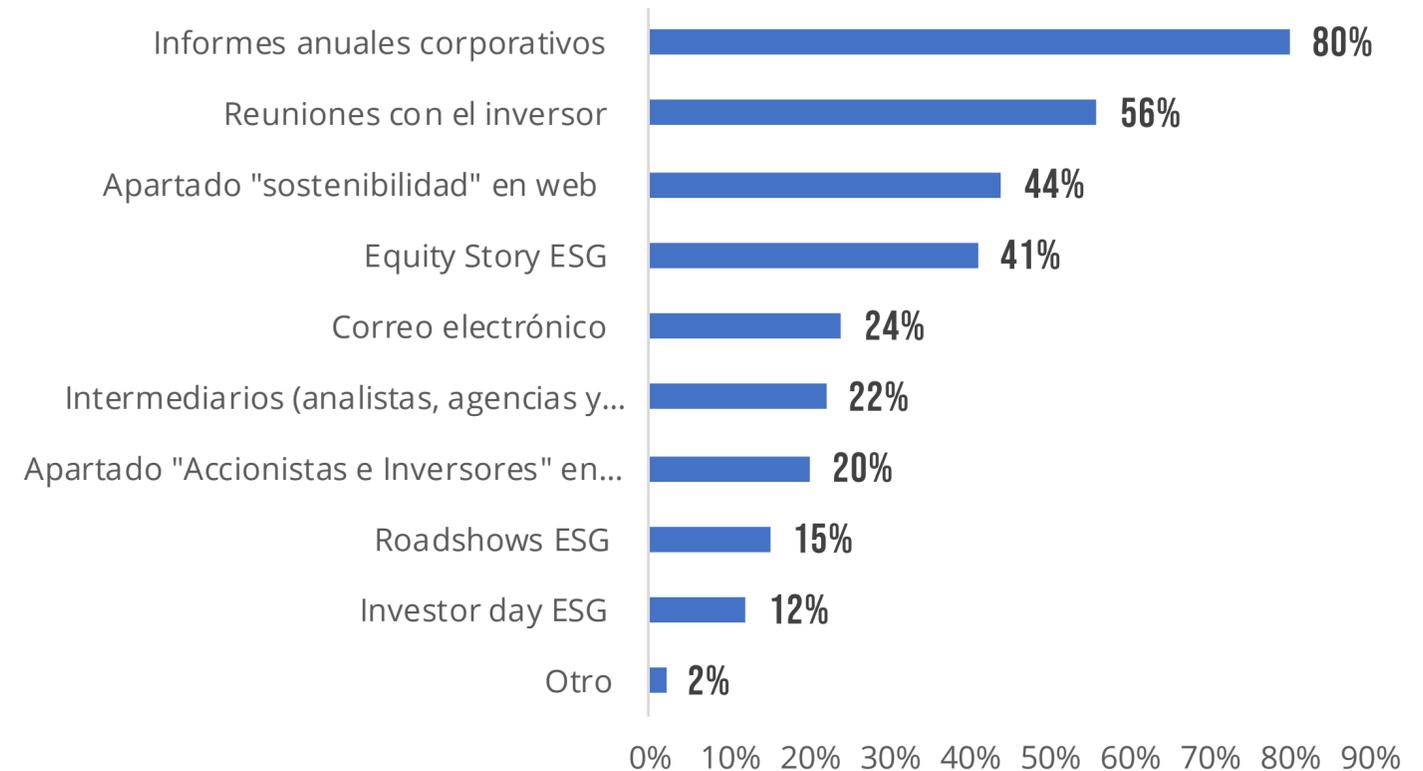
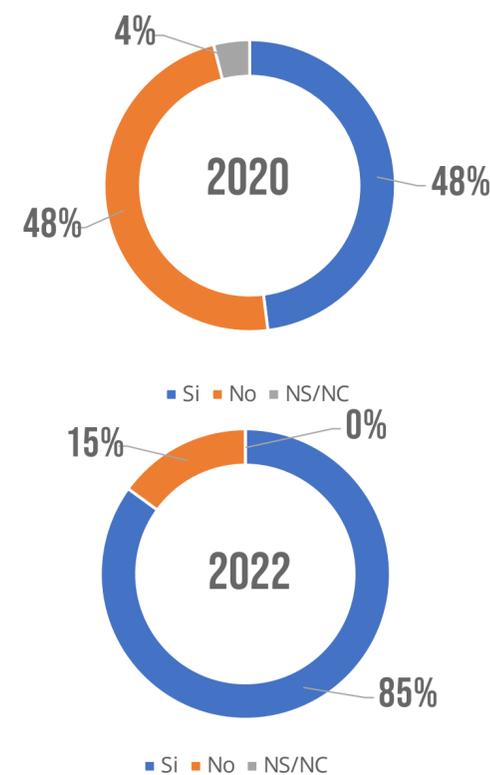
ESG EN LOS EQUITY STORIES

El creciente interés de la comunidad inversores por la sostenibilidad ha experimentado un incremento significativo de la demanda de información ESG. Esto ha llevado a un mayor grado de especialización de las áreas financieras en materia de ESG que han ido introduciendo, con una visibilidad cada vez mayor, elementos que reflejen el compromiso y el desempeño de las compañías en sostenibilidad dentro de sus *equity stories*. En algunos casos -especialmente significativo en sectores expuestos a la transición climática, como energía y otros sectores industriales, - las compañías líderes apuestan por tener una versión ESG específica

de su equity story. Esto se traduce en una mayor inversión de tiempo por parte de las áreas de relaciones con inversores para abordar los aspectos ESG. Concretamente en España, el estudio [La importancia de los asuntos ESG: 2.0](#), desarrollado por KPMG junto con Forética y el Instituto Español de Analistas Financieros, muestra el peso cada vez más significativo de los aspectos de sostenibilidad en la actividad de los departamentos de relaciones con inversores en las empresas españolas. Un 43% de las

compañías cotizadas dedica más de la cuarta parte de la capacidad del área de relaciones con inversores, a atender aspectos ESG. Un 5% de las compañías, incluso, estiman que dedican más del 50% de su tiempo en el tema. El resultado de esta adopción generalizada es que, en 2022, el 85% de las compañías cotizadas españolas incorporaban información ESG en sus materiales de información, lo que supone un incremento del 77% respecto a 2020.

LOS ASPECTOS ESG EN LOS DEPARTAMENTOS DE RELACIONES CON INVERSORES EN COMPAÑÍAS COTIZADAS ESPAÑOLAS



Fuente: KPMG, Forética, IEAF
N=40

EL PODER DE LOS RATINGS

Otro de los ámbitos de mayor esfuerzo empresarial consiste en dar respuesta a la gran cantidad de cuestionarios de la comunidad de analistas ESG. El objetivo de estos cuestionarios y proveer de información comparable con la finalidad de establecer un rating del desempeño de las compañías en sostenibilidad. Este rating puede ser utilizado de cuatro maneras distintas:

(i) La incorporación o exclusión de compañías en índices sostenibles.

(ii) La construcción de carteras y la selección de inversiones específicas.

(iii) La evaluación de la calidad de los activos de fondos de inversión.

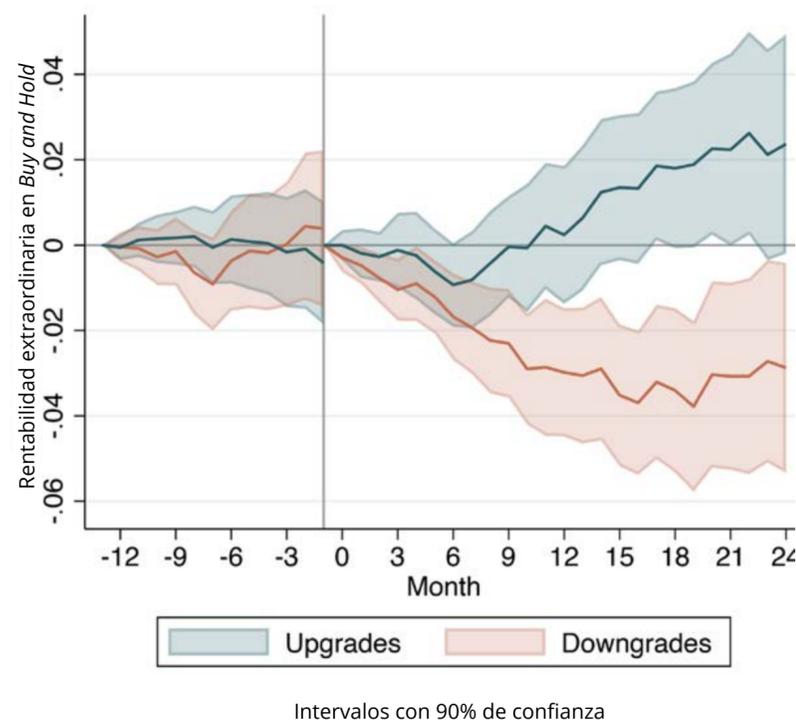
(iv) Como indicador de referencia para la evaluación del desempeño de estructuras de financiación ESG.

Esta diversidad de usos de los rating ESG, hace que los mercados hayan desarrollado una fuerte sensibilidad a los cambios en la calificación de las compañías. Un reciente estudio desarrollado por

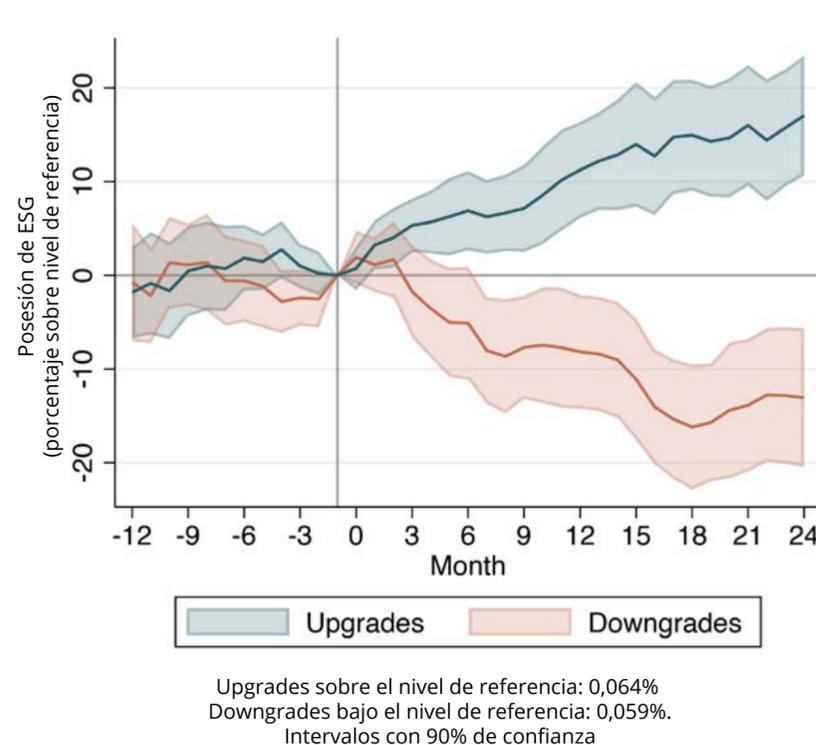
el MIT Sloan, revela que los cambios positivos o negativos en los ratings tienen un impacto significativo en los precios de los activos, si bien de manera asimétrica. Las rebajas de calificación tienen un mayor impacto que las revisiones al alza, pudiendo llegar a generar pérdidas relativas en un 3,78% en un periodo de 19 meses. Las mejoras en la calificación, por su parte, pueden incrementar la rentabilidad de una compañía hasta un 2,62% en un periodo de 22 meses. Este estudio también demuestra que se producen cambios significativos en la propensión de los gestores de fondos ESG de cara a tener en cartera las compañías cuyos ratings son revisados.

LOS RATINGS ESG AFECTAN A LA ELEGIBILIDAD DE LAS COMPAÑÍAS EN LOS MERCADOS

IMPACTO EN LAS ACCIONES TRAS CAMBIOS DE RATING



INCREMENTO/REDUCCIÓN DE PARTICIPACIONES TRAS REVISIONES



El estudio The economic impact os ESG ratings muestra que los cambios en los ratings impactan de manera significativa en el desempeño de las compañías en el mercado y altera la participación de fondos ESG en las compañías.

Fuente: Berg, et al.
N=3.665 compañías, 4.679 cambios de rating

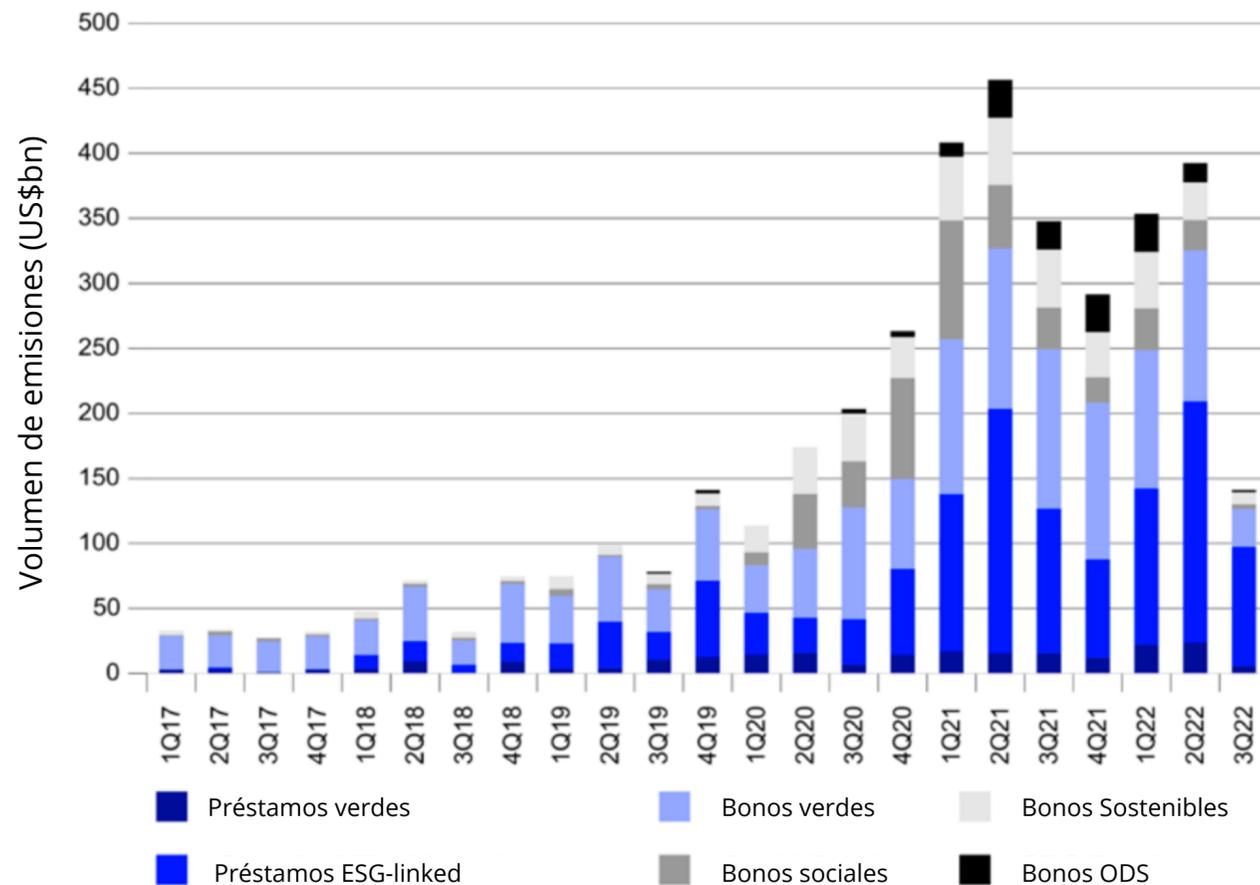
DEUDA SOSTENIBLE, ALINEANDO CRÉDITO E IMPACTO

El canal de financiación donde establece una conexión más explícita entre el instrumento financiero y el impacto ESG es el mercado de deuda. Este tipo de operaciones de financiación

vinculan la obtención y, en determinadas tipologías, el coste de financiación a determinados objetivos con impacto positivo en el medio ambiente o en la sociedad. Este mercado ha experimentado durante los últimos 5 años una eclosión de las emisiones de bonos y préstamos sostenibles. A cierre de 2021 se alcanzó la cifra de 1,6 billones de dólares a nivel mundial en financiaciones a través de bonos y préstamos ESG, lo que representó más del 2% del total

de la deuda emitida a nivel mundial. El formato de financiación que más creció fue el del préstamo con un incremento del 245% respecto a 2020, frente a los bonos, con un incremento del 75%. Durante 2022 las emisiones de deuda sostenible experimentan una desaceleración respecto a 2021 en un contexto de gran incertidumbre geopolítica, crisis energética y subidas de tipos de interés.

VOLUMEN DE EMISIONES DE FINANCIACIÓN SOSTENIBLE A NIVEL GLOBAL



Fuente: Refinitiv LPC, Refinitiv.

Bonos y préstamos al servicio de la sostenibilidad

El mercado de financiación sostenible se construye sobre bonos y préstamos vinculados a proyectos y indicadores de desempeño ESG. En una primera etapa, las financiaciones estaban soportadas casi exclusivamente por la emisión de bonos. Sin embargo, durante los últimos años los préstamos han incrementado sus volúmenes, representando más del 42% del mercado de deuda sostenible. El mercado de bonos, tiene preferencia por la financiación de proyectos específicos (90% de los bonos sostenibles), mientras que el de préstamos se inclina por la vinculación con objetivos ESG (85% de los préstamos sostenibles).

Fuente: Refinitiv LPC, Refinitiv, CaixaBank, Forética.

BONOS VERSUS PRÉSTAMOS. APLICACIÓN DE FONDOS VERSUS DESEMPEÑO

Existen diferentes formas de estructurar una financiación sostenible. En función del instrumento puede ser a través de bonos o préstamos. Los bonos implican levantar fondos de inversores institucionales en una emisión, que cotizará posteriormente en el mercado secundario. Este instrumento suele tener un mayor vencimiento (normalmente superiores a 5 años). Por otro lado, los préstamos son privados (comúnmente con bancos o inversores alternativos), y su vencimiento menor que los bonos (generalmente hasta 5 años).

Desde el punto de vista del objeto de financiación, podemos distinguir entre (i) financiaciones verdes y sociales y sostenibles y (ii) financiaciones vinculadas a objetivos de sostenibilidad o *ESG-linked*. En el primer caso, existe una casación entre el origen y la aplicación de los fondos, de manera que el capital obtenido en la emisión solo puede ir destinado a financiación de proyectos ambientales (en el caso de financiación verde), sociales (en financiación social) o sostenibles (tanto ambientales como sociales). En el caso de las financiaciones *ESG-linked*, no hay un destino de fondos concretos, no obstante, el coste del capital variará en función de la consecución de determinados objetivos -KPIs- a lo largo de la vida de la financiación. Estos KPI pueden ser específicos – el más típico, por ejemplo, es el alcanzar un porcentaje de reducción de emisiones cada año – o generales – por ejemplo, estar vinculados a la mejora del rating ESG de la compañía-.

La tipología de financiación determina la oportunidad de mejora en el coste de capital de cada instrumento. Por ejemplo, las financiaciones vinculadas a proyectos -verdes y sociales se pueden beneficiar de un mejor acceso a la financiación, siempre que las condiciones de mercado hacen que la demanda sea sustancialmente superior a la oferta respecto a un instrumento financiero convencional de las mismas características. Esta mejora de la financiación se conoce como *greenium*. No obstante, una vez fijado el tipo de interés de la financiación, el coste de la deuda se mantiene constante en términos nominales. En el caso de

los instrumentos ESG-linked, las emisiones parten de un tipo de interés de mercado, al que se le bonifica o penaliza en función del cumplimiento o no de los KPI sostenibles. Si bien el impacto financiero no suele ser significativo, las financiaciones *ESG-linked* tienen una gran capacidad de influencia en las organizaciones ya que alinean la disponibilidad y el coste de la financiación a los objetivos ESG.

TIPO DE FINANCIACIÓN	APLICACIÓN DE FONDOS	IMPACTO ESG	VARIACIÓN DEL TIPO DE INTERÉS	MEJORA DE CONDICIONES *	EJEMPLOS
VERDE	Proyectos específicos con impacto ambiental.	A través de los proyectos financiados.	No	En su caso, mejorando el tipo de la emisión por exceso de demanda.	Proyectos de eficiencia energética, energía renovable, edificios sostenibles etc.
SOCIAL	Proyectos específicos de impacto social	A través de los proyectos financiados.	No	En su caso, mejorando el tipo de la emisión por exceso de demanda.	Proyectos de salud, educación, vivienda asequible, generación de empleo etc.
ESG-LINKED	Financiación del activo en general	A través de indicadores de desempeño de la compañía.	Si	Bonificación o penalización del tipo de interés del instrumento en función del alcance de objetivos	Objetivos de reducción de emisiones, reducción de residuos, mejora del rating de una compañía en ESG etc.

M&A SOSTENIBLE: LAS OPERACIONES CORPORATIVAS DEL FUTURO

Como vemos, el entorno cambiante, el interés de los inversores por la inversión sostenible, y la intensa competencia, hacen necesaria una continua y profunda transformación de las empresas.

Basándonos en los datos, los mercados de capitales pueden desempeñar un papel clave para lograr este objetivo, en su rol de asegurar una asignación eficiente de recursos en el menor tiempo posible. Y una de las principales herramientas son operaciones corporativas como fusiones y adquisiciones (M&A por sus siglas en inglés).

La reciente ralentización en la actividad de fusiones y adquisiciones, y el mejor comportamiento bursátil de sectores como gas y petróleo frente a los activos ESG durante los últimos trimestres, vienen cuestionar la vigencia del concepto de sostenibilidad. No obstante, mirando a largo plazo el business case de la sostenibilidad, tal y como muestra este estudio, permanece intacto o incluso más atractivo. Temáticas como la transición energética, la electrificación o la revolución de la economía circular pueden ser, precisamente, factores que lideren la recuperación en el medio y consoliden una economía sostenible en el largo plazo. Los aspectos sociales serán una prioridad para los gobiernos y las



empresas como consecuencia del incremento en las desigualdades provocadas por los shocks económicos, sanitarios y geopolíticos. Por último, la gobernanza será, más que nunca, la clave para entender el futuro de las compañías.

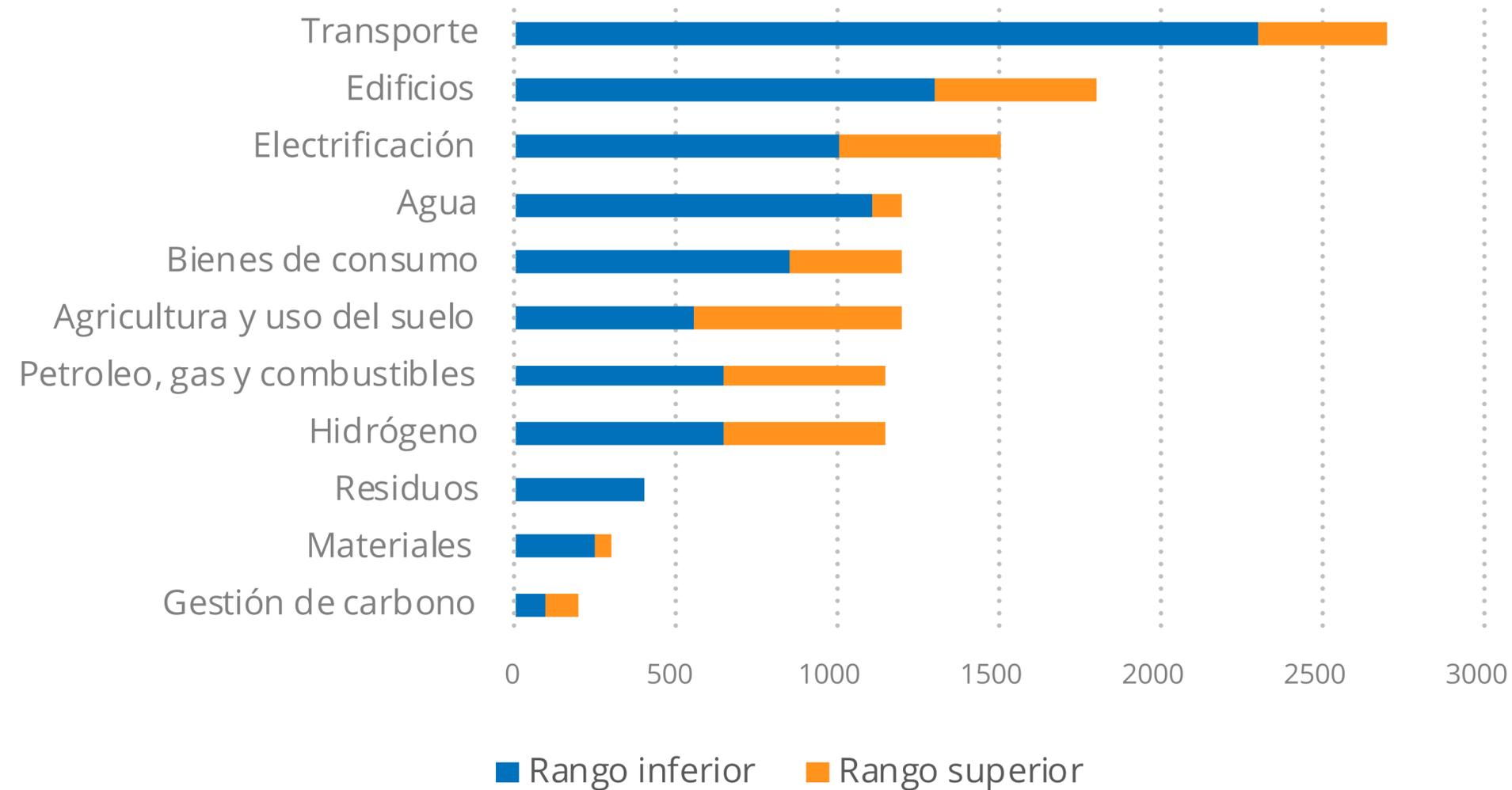
Desde un punto de vista económico-financiero, la principal misión del capital de una empresa es generar valor para sus accionistas. Ese es el combustible que permite financiar inversiones, la creación de empleo, la generación de oportunidades a los consumidores y un mayor negocio para sus cadenas de proveedores. En definitiva, un impacto social positivo. Sin embargo, cuando las compañías no generan un retorno por encima del coste de capital de manera continuada, se verán sometidos a una intensa presión por parte de sus accionistas. De ahí la importancia de comprender cómo

los factores ESG pueden ser una fuente de valor financiero. Tal como veremos en la sección del [Mercado de bienes y servicios](#), la sostenibilidad será sin duda una de las grandes oportunidades de crear valor a largo plazo. Un reciente estudio cuantifica en al menos 12 billones la oportunidad de creación de valor en 11 actividades habilitadoras de la transición hacia una economía baja en carbono⁶. Esto representa más del 23% del valor actual del índice de bolsa mundial MSCI ACWI a cierre de septiembre de 2022. La necesidad de incorporar competencias en estos ámbitos hará crecer sustancialmente el número de operaciones corporativas basadas en criterios ESG.

El objetivo de las operaciones corporativas, como las fusiones y adquisiciones tienen como objetivo la cristalización del valor potencial que existe en la reconfiguración de activos productivos. Precisamente, las oportunidades implícitas en el desarrollo de productos y soluciones sostenibles serán durante los próximos años un factor principal detrás de las oportunidades de M&A. En este documento, identificamos 8 aspectos que pueden formar parte de la tesis de fusiones y adquisiciones en las que los aspectos ESG pueden ser contribuidores principales de cara a la generación de valor de la operación.

⁶ *Playing offense to create value in the net-zero transition. Abril 2022. McKinsey & Co.*

MÁS DE \$12 BILLONES DE POTENCIAL EN LA TRANSICIÓN



Fuente: McKinsey, Forética.

La oportunidad de capturar valor

*Durante las próximas décadas, la economía mundial deberá invertir 275 billones de dólares para alcanzar las cero emisiones netas en 2050. Esto supone una enorme oportunidad de generación de valor a través de la provisión de productos y servicios que faciliten esta transición. El informe *Playing offense to create value in the net-zero transition* desarrollado por Mckinsey identifica más de 12 billones de oportunidad de creación de valor en 11 acciones habilitadoras para la transición.*

LAS 8 TESIS ESG EN LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES

ACCESO A MERCADOS DE POTENCIAL ALTO:

En los últimos años, las empresas y las organizaciones han centrado su interés en evolucionar hacia modelos de negocio más sostenibles, mejorando su rendimiento en ESG. Por ello, nos encontramos en el paso de un océano azul a uno rojo, donde la competencia cada vez es mayor y las empresas se ven en la obligación de capturar cuota de mercado de manera inorgánica. Una de las mayores oportunidades de crecimiento a largo plazo se encuentra en los elevados volúmenes de inversión asociados a la transición. Esto provoca la necesidad en compañías de integrar recursos y know-how en áreas clave para el desarrollo sostenible.

ADQUISICIÓN DE INTANGIBLES VINCULADOS A ESG:

Los activos de una empresa, representan el 90% de componente de valor de mercado de la misma. En el ámbito del ESG, la transparencia y la publicación de la información sostenible, son un elemento clave a la hora de realizar una M&A. El adquirir una empresa con altas credenciales en sostenibilidad permite acceder a una gran cantidad de activos intangibles como una marca consolidada, conocimiento y experiencia del sector, adquisición del capital intelectual, es decir, tener acceso equipos formados que sean expertos en su ámbito, entre otros.

ACCESO A TECNOLOGÍAS SOSTENIBLES:

Con la adquisición de una empresa con experto en tecnologías ESG, la empresa compradora podría rápidamente acelerar el liderazgo en el sector y en mercados demandantes de esta tecnología. Además, la adquisición en este caso implicaría tener acceso a esa tecnología que va a ser demandada a un coste menor. Claro ejemplos de ellos son el desarrollo en tecnologías de captura de carbono o energías verdes.

SINERGIAS E INCREMENTO DE LA PRODUCTIVIDAD DE RECURSOS:

Con la incorporación de nuevas áreas de negocio de ESG, las empresas pueden ayudar a sus clientes a mejorar su rendimiento ESG y asimilar aspectos de sostenibilidad en sus operaciones.

FLUJOS DE CAJA

COSTE DEL CAPITAL

MITIGACIÓN DE RIESGOS OPERATIVOS:

El desarrollo de factores ESG se han convertido en una herramienta de gestión de riesgos que atrae y retiene capital. Además, es en uno de los elementos clave de los inversores, a la hora de tomar decisiones. De acuerdo con *Bank of America Merrill Lynch* el 90% de las bancarrotas en el S&P 500⁷ fueron precedidas por bajos scores en ESG durante los cinco años anteriores. La eficiencia operativa de una empresa minimiza riesgos y atrae talento, capital e inversores.

REDUCCIÓN DE LA VOLATILIDAD EN ENERGÍA Y MATERIAS PRIMAS:

Con la implantación de aspectos ESG como la economía circular y la adopción de energías renovables reducen la dependencia y la volatilidad de los mercados de materias primas. Esto reduce significativamente los riesgos de las compañías sostenibles respecto a los shocks de mercado.

REDUCCIÓN DE LAS PRIMAS DE RIESGO:

En la actualidad, el mercado está premiando a las empresas con estrategias de largo plazo en criterios de sostenibilidad. Además, este tipo de empresas está consiguiendo rentabilidades más altas. Por el contrario, se está empezando a demandar una prima de riesgo mayor a aquellas firmas que no cuenten con un plan de sostenibilidad ni apliquen los criterios ESG. El Informe Forética 2022 muestra como las primas de valoración de las compañías sostenibles se sitúan en torno al 14% en la bolsa mundial.

INCREMENTO DEL ATRACTIVO ANTE INVERSORES:

El interés de los actuales inversores por activos sostenibles, está creciendo considerablemente. De acuerdo a *Morgan Stanley*, el 85% de los individuos que tienen acciones, están interesados en estrategias sostenibles. Esta mayor demanda, como puede apreciarse en la sección *El Buy-side, inversores liderando la revolución sostenible*, viene además soportada por un mayor desempeño financiero a largo plazo.

Fuente: Forética.

⁷ ESG Matters. 10 reasons you should care about ESG. Bank of America Merrill Lynch, 2019.

CASOS DE OPERACIONES CORPORATIVAS CON COMPONENTE ESG

Para ilustrar estos datos, mencionaremos algunas transacciones de los últimos años que tienen como una de sus principales razones un aspecto ESG:

Eaton Vance adquiere Calvert:

en 2016, la gestora de fondos de inversión *Eaton Vance* adquiere *Calvert Investment Management Inc.*, líder en la gestión de activos ESG. A través de esta adquisición, *Eaton Vance*, añade la oferta y las competencias en ESG a sus 334 mil millones de activos bajo gestión. Los activos de la gestora crecieron en un 41% durante los tres años posteriores.

Moody´s, S&P adquieren boutiques ESG:

en abril de 2019 la agencia *Moody´s* anuncia la adquisición de *Vigeo Eiris*, una agencia pionera en el análisis ESG. En noviembre de ese mismo año, S&P Global anuncia la adquisición del negocio de rating ESG de *ROBECO SAM*. Este negocio fue previamente adquirido a la gestora suiza *SAM (Sustainable Asset Management)* quien dio origen a la familia de índices *Dow Jones Sustainability Index*.

Smith & Wesson - American Outdoor Brands:

en agosto de 2020 *American Outdoor Brands* realiza el *spin-off* del fabricante de armas *Smith & Wesson*, como consecuencia del rechazo por parte de la opinión pública y de un buen número de gestores de activos al armamento ligero tras la serie de asesinatos masivos en Estados Unidos. Por este motivo *Smith & Wesson* distribuyó como dividendo extraordinario (con una valoración de 200MnUSD) su participación en *American Outdoor Brands*, que pasó a cotizar de manera independiente en Nasdaq.

Morningstar adquiere Sustainalytics:

En abril de 2021 *Morningstar* termina de adquirir el 60% restante de *Sustainalytics*, una de las principales agencias de rating ESG. Con esta operación culmina la alianza iniciada en 2017 a través de la cual *Morningstar* comienza a construir un portfolio de servicios vinculados a ESG.

Vow ASA - Vow Green Metals:

una operación que ilustra la búsqueda de una mejor asignación de recursos corporativos. Al tener diferentes ciclos de negocio y potenciales clientes, en Mayo de 2021 los accionistas de *Vow ASA*, la compañía noruega especializada en tratamiento de residuos, aprobaron la distribución vía dividendo extraordinario de un 69,5% de *Vow Green Metals (VGM)*, especializada en generación de biocarbono. Este *spin off* se completó con la salida a la Bolsa de Oslo de *VGM* en Julio de 2021. A día de hoy (29 de septiembre de 2022) la compañía está valorada en 338Mn€.

Deutsche Börse - Institutional Shareholder Services:

en febrero de 2021 Deutsche Börse completó la adquisición del 81% del proxy advisor Institutional Shareholder Services, valorándolo en 2.300MnUSD. La lógica de esta operación era añadir la metodología y los datos ESG de ISS a la oferta de Deutsche Börse. ISS, por su parte, llevaba años desarrollando competencias en ESG a través de la adquisición de *OEKOM*, una agencia de rating de sostenibilidad.

London Stock Exchange - Refinitiv:

en enero de 2021 *London Stock Exchange* completa la adquisición de Refinitiv, el proveedor de información ESG, por 27.000MnUSD. El equipo gestor de *London Stock Exchange* calificó la operación de estratégica en cuanto permitía añadir a su oferta los datos y el análisis ESG de Refinitiv.

El Boom del hidrógeno verde:

Durante los últimos dos años, Euronext ha flotado en sus mercados 13 salidas a bolsa de compañías que han levantado 915 millones de euros con una valoración de 3.600 millones. *Aker Clean Hydrogen AS*, *HDF*, *Lhyfe* son ejemplos de compañías que han superado los 100 millones de fondeo en sus salidas a bolsa.

MERCADO DE BIENES Y SERVICIOS



DEL NICHU AL MAINSTREAM

Además de la financiación del mercado de capitales, para favorecer la transición energética y descarbonizar la economía, se requiere también de una innovación sistémica en la que participen los diferentes sectores y mercados de bienes y servicios, los cuales ya comienzan a sufrir cambios muy profundos, en algunos casos disruptivos. Algunos de estos cambios suponen la innovación hacia modelos de producción y consumo más sostenibles, reduciendo el impacto ambiental negativo asociado a sus productos y servicios y procurando el impacto social positivo de los mismos.

En este estudio nos centraremos en algunos de los sectores clave para la transición. La **energía y el transporte** son los vectores principales para la transición energética, debido a que el consumo y la producción de energía representan aproximadamente tres cuartas partes de las emisiones de gases de efecto invernadero a nivel global⁸. Analizaremos, también el sector de la **construcción de edificios e inmobiliario y el desarrollo de materiales**, que tienen un papel destacado de cara a generar infraestructuras resilientes y con menor impacto, siendo además responsables de más del 30% de las emisiones globales⁹ de gases de efecto invernadero respectivamente. Analizaremos también el **sector consumo**, donde sectores nicho como el **agroalimentario, el turismo y la moda** están sufriendo cambios sustanciales hacia la sostenibilidad, los cuales vienen también provocados por un consumidor consciente y más pendiente de los atributos ESG de las marcas y sus productos.



⁸ Greenhouse Gas Emissions from Energy Data Explorer. IEA, 2022

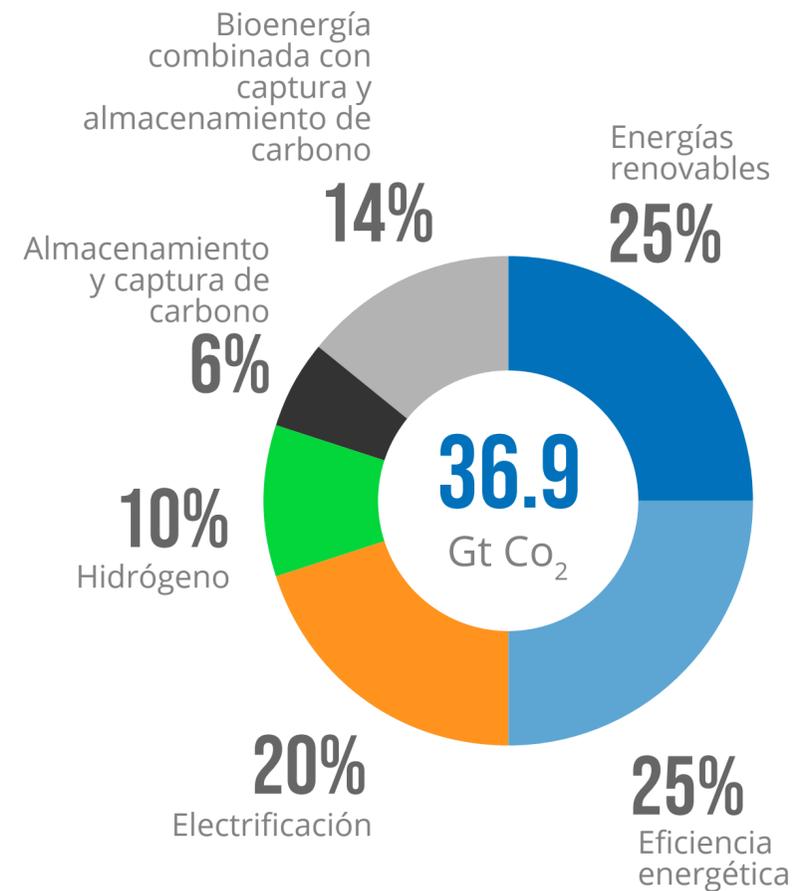
⁹ Net-Zero Industry Tracker 2022 Edition. WEF y Accenture, 2022.

ENERGÍA Y TRANSPORTE

Como acabamos de anticipar el principal sector y, por tanto, la primera ruta para hacer realidad la [Visión 2050](#), cumplir los objetivos marcados en el [Acuerdo de París](#) y contribuir al compromiso ratificado en la COP26 de Glasgow de lograr la neutralidad climática para 2050, se centra en el sector de la energía, donde todos los actores implicados han de apostar por desarrollar un modelo energético sostenible, que proporcione energía asequible para todos y con cero emisiones netas de carbono.

Para lograr estos objetivos, se ha pasar de un **sistema energético** basado en la extracción de combustibles fósiles (el 81% de la combinación energética mundial sigue basándose en los combustibles fósiles) a uno de bajas emisiones o sin emisiones de carbono, basado (1) en la **utilización de fuentes de energía renovables** y (2) en el **desarrollo de nuevas tecnologías limpias** (hidrógeno limpio o verde, captura y almacenamiento de carbono, electrificación y Smart grids, entre otras), además de desarrollar medidas para **reducir la demanda e incrementar la eficiencia energética**, así como **cambiar ciertos hábitos de consumo** de la población en general.

HOJA DE RUTA PARA ALCANZAR LA NEUTRALIDAD CLIMÁTICA EN 2050



Fuente: IRENA, Forética.

En este sentido, la Agencia Internacional de la Energía (IEA, de sus siglas en inglés) y la Agencia Internacional de las Energías Renovables (IRENA, de sus siglas en inglés) sitúan a la electrificación y a la eficiencia energética como los motores clave de la transición energética, con la ayuda de las fuentes de energía renovables, el hidrógeno verde y la bioenergía combinada con la captura y el almacenamiento de carbono (BECCS, de sus siglas en inglés). Y concretamente un reciente análisis de IRENA indica que **seguir estas vías en un 90% implicaría llegar al objetivo marcado para 2050 de forma exitosa**, dando lugar a una **reducción de casi 37 gigatoneladas de emisiones anuales de CO₂ para 2050**.



TECNOLOGÍAS LIMPIAS QUE FAVORECERÁN LA TRANSICIÓN ENERGÉTICA

A continuación, procedemos a ofrecer un mayor nivel de detalle sobre las nuevas tecnologías limpias que favorecerán la transición energética del sector:

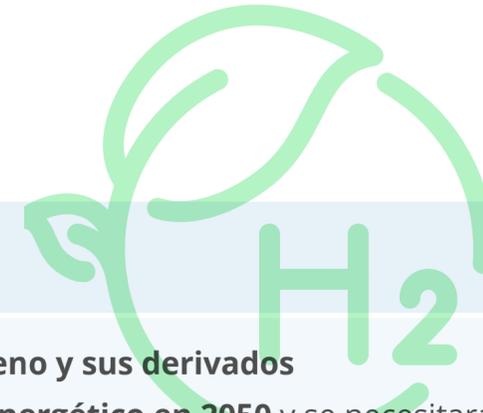
ELECTRIFICACIÓN



La electrificación es el proceso de **sustituir la energía procedente de los combustibles fósiles por electricidad** generada con fuentes de energía renovables. Es un proceso clave para llevar a cabo la transición energética, ya que los últimos estudios¹⁰ indican que, en 2050, **la electricidad será el principal proveedor energético, pasando de un 21% del consumo energético en 2018 a más del 50% en 2050**. La electrificación de los usos finales también reconfigurará varios sectores, sobre todo el del transporte, ya que los vehículos eléctricos llegarán a representar el 80 % de toda la actividad vial en 2050.

Además, la **electrificación directa** de los usos finales a partir de energía producida con fuentes renovables **puede combinarse con la electrificación indirecta** de aquellos sectores industriales clasificados como 'hard-to-abate' (difíciles de descarbonizar), como pueden ser la navegación marítima, aviación, minería o la industria pesada, **a través del hidrógeno verde**, como ahora veremos.

HIDRÓGENO VERDE



Según datos de IRENA, el **hidrógeno y sus derivados representarán el 12% del uso energético en 2050** y se necesitarán unos 5000 GW de capacidad de electrolizadores, frente a los 0,3 GW actuales. El hidrógeno verde, obtenido al separarse del agua a través de un proceso de electrolisis alimentado con energía renovable, no produce emisiones contaminantes sino solamente agua, y es el carburante con mayor densidad energética. Por ello, se está convirtiendo en un **elemento clave para la transición energética que desempeñará un papel importante en sectores de gran consumo energético y difícilmente 'descarbonizables'**, como el acero, los productos químicos, el transporte de larga distancia, el transporte marítimo y la aviación.

Las estimaciones revelan que en 2050 dos tercios del hidrógeno total serán verdes -producidos con electricidad renovable- y un tercio azules, producidos por gas natural unido a la captura y almacenamiento de carbono (CAC).

CAPTURA Y ALMACENAMIENTO DE CARBONO (CAC)



En 2050 existirán todavía emisiones de carbono procedentes de los usos residuales de los combustibles fósiles y de algunos procesos industriales, por lo que tales emisiones restantes tendrán que ser capturadas y secuestradas. Los **sistemas de captura y almacenamiento de carbono (CAC) almacenarán principalmente emisiones relacionadas con la fabricación del cemento, el hierro y el acero y la producción de hidrógeno azul**. La eliminación de carbono pasa por establecer medidas basadas en la naturaleza, tales como la reforestación, la captura y el almacenamiento directo de carbono y otros enfoques que aún son experimentales.

¹⁰ World Energy Transitions Outlook 2022. IRENA, 2022

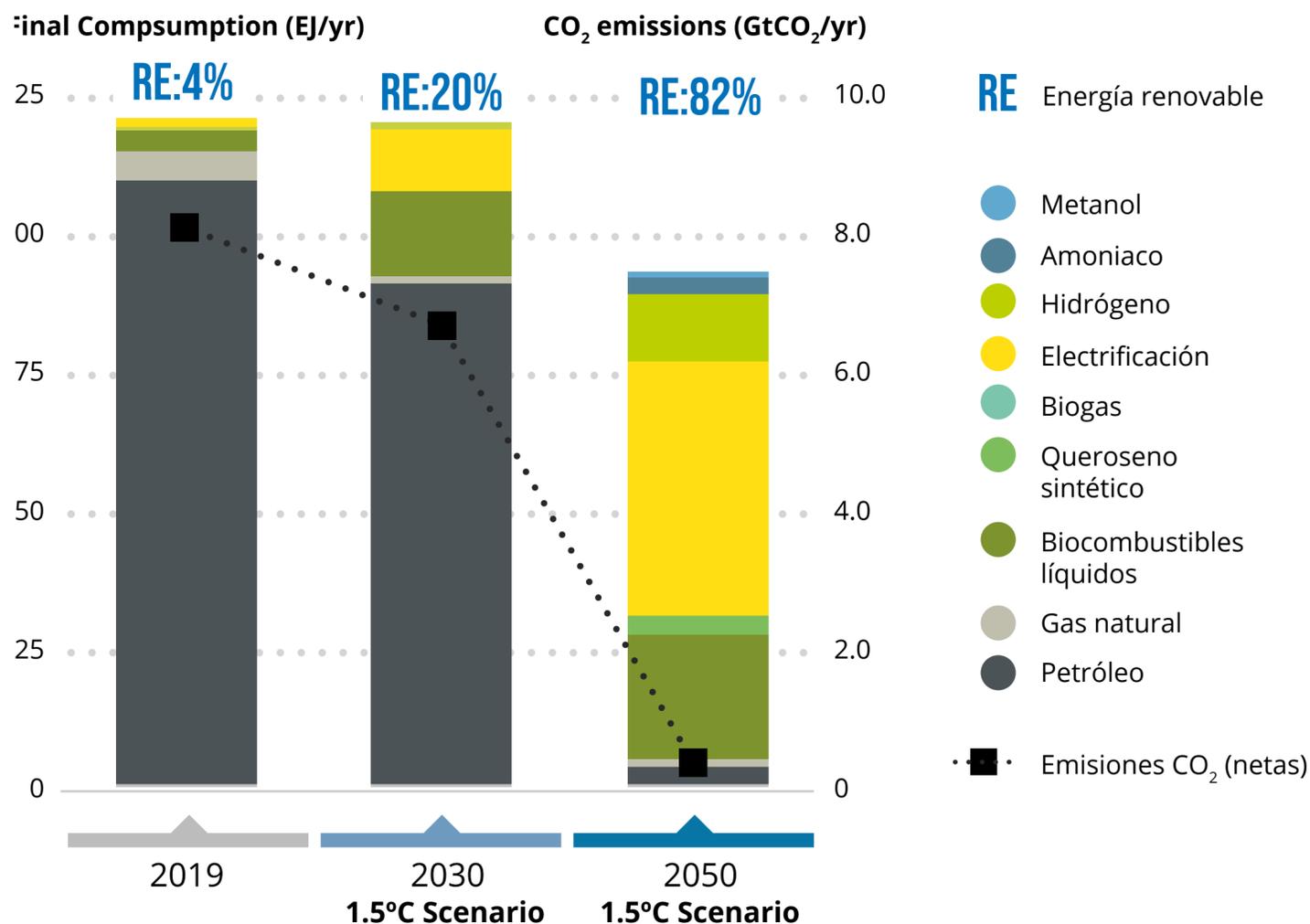
EL FUTURO DEL TRANSPORTE

Con relación al **sector transporte**, experimentará una electrificación acelerada y un despliegue asociado de infraestructuras de recarga en las próximas décadas. Además, el biocombustible líquido, el hidrógeno y sus derivados cubrirán otras necesidades del transporte que son difíciles de satisfacer mediante la electrificación de manera exclusiva.

Por aportar algunos datos destacados¹¹, se prevé que para 2050 los aviones eléctricos y de hidrógeno podrían sustituir conjuntamente al 35% de los vuelos de corta distancia (menos de 1.100 kilómetros), utilizando menos energía y contribuyendo a una mayor reducción de emisiones que los aviones convencionales. Relacionado con el cambio en los hábitos de consumo, también se prevén cambios de patrones en la frecuencia del uso de coches privados hacia el uso del transporte público colectivo (autobuses y trenes), de los viajes en avión de pasajeros hacia los viajes por carreteras y tren y del transporte de mercancías por carretera al transporte en ferrocarril.

La combinación de alternativas para la **transición energética del sector transporte, podrá generar una drástica reducción de las emisiones del transporte: de 8,1 GtCO₂ en 2019 a 0,4 GtCO₂ en 2050.**

COMBINACIÓN DE ALTERNATIVAS PARA LA TRANSICIÓN ENERGÉTICA DEL SECTOR TRANSPORTE



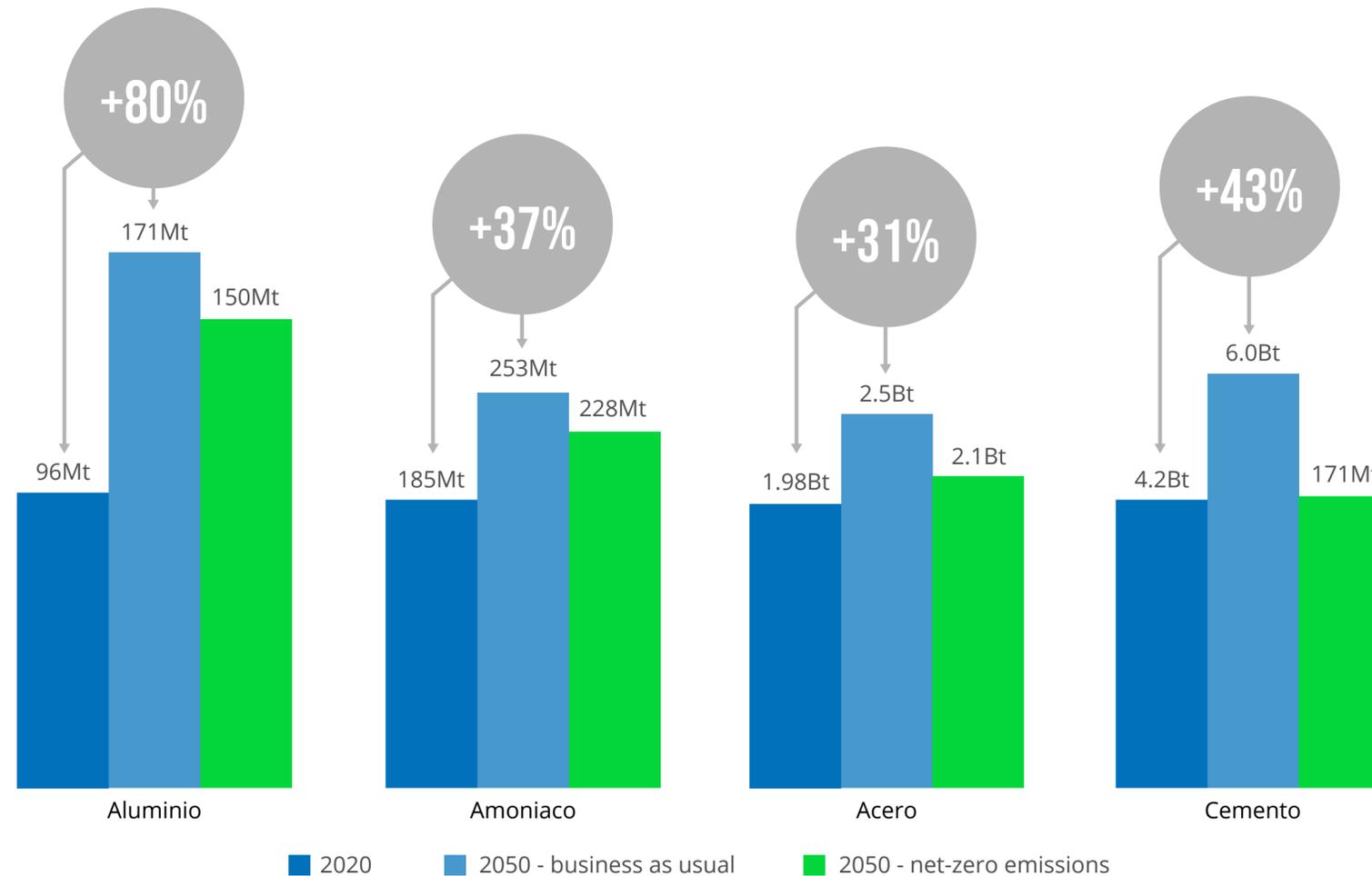
Fuente: IRENA, Forética.

¹¹ World Energy Transitions Outlook 2022. IRENA, 2022

DEMANDA DE PRODUCTOS INDUSTRIALES DE 2020 A 2050 EN EL ESCENARIO NET ZERO

MATERIALES Y PRODUCTOS INDUSTRIALES

En la actualidad, los **sectores industriales representan casi el 40% del consumo mundial de energía y más del 30% de las emisiones mundiales de gases de efecto invernadero**. Las cinco industrias del **acero, el cemento, el aluminio, el amoníaco, así como el petróleo y el gas, generan aproximadamente el 80% de estas emisiones**¹². Datos recientes del Foro Económico Mundial (WEF, por sus siglas en inglés) revelan que la demanda de energía y de productos industriales aumentará entre un 30% y un 80% más de aquí a 2050, por tanto, descarbonizar estas industrias se hace necesario para la consecución del objetivo *net zero*.

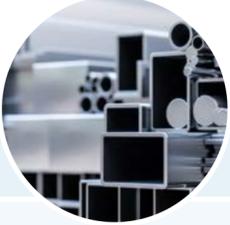


Fuente: Foro Económico Mundial, Forética.

¹² Net-Zero Industry Tracker 2022. WEF y Accenture, 2022

PRODUCTOS INDUSTRIALES MÁS SOSTENIBLES PARA DIVERSOS SECTORES E INDUSTRIAS

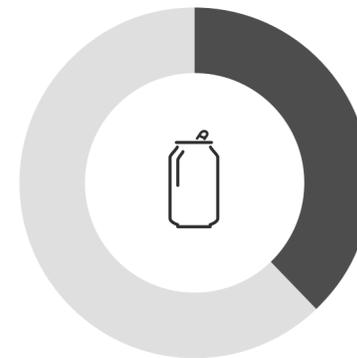
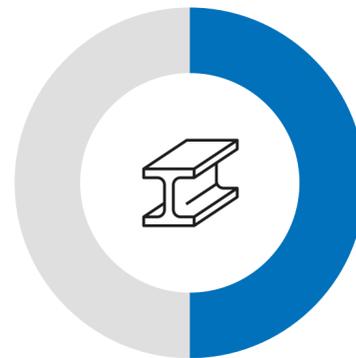
Hoy en día existen en la industria una serie de tecnologías que pueden favorecer que la producción y utilización de estos materiales conlleven menos emisiones, en línea con el objetivo “net zero” a 2050. A continuación, detallamos algunos ejemplos:

ACERO 	CEMENTO 	ALUMINIO 	PLÁSTICO 
<p>El acero es uno de los materiales que más emisiones genera (alrededor del 7% del total de emisiones) y cuya demanda se incrementará hasta un 30% hasta el año 2050. Para reducir las emisiones procedentes de este material, existen actualmente tres vías de descarbonización del proceso de producción del acero: (1) captura de carbono, (2) uso de hidrógeno y (3) uso de procesos electroquímicos.</p> <p>Por otro lado, la producción de acero secundario o reciclado supone ya el 22% de la producción total del material, encontrándose hoy en día el 19% de la producción del material por debajo de la intensidad de emisiones de la IEA.</p> <p>El acero sostenible (o comúnmente conocido como acero verde), supone hoy en día menos de un 1% de la cuota de mercado. De hecho, las estimaciones realizadas por el WEF, confirman que este tipo de acero será accesible para un 25-50% de los demandantes de esta materia. El valor de mercado del acero es de \$3.060 billones, pudiendo incrementar entre \$760 – 1.530 billones, gracias a la introducción en el mercado del acero sostenible.</p>	<p>El cemento es el segundo material más consumido en el mundo (después del agua) y también el segundo que más emisiones genera en su proceso de producción (alrededor del 6% del total de emisiones). No tiene ningún sustitutivo en la industria hoy en día, aunque se viene trabajando en la producción de un cemento ‘verde’, que busca minimizar la utilización de clinker en la producción del material.</p> <p>Hoy en día, el porcentaje de producción de cemento verde es casi inexistente, aunque se estima que en el medio plazo podría llegar a alcanzar un precio de 35 a 62 dólares la tonelada y de aumentar el valor del mercado del cemento entre 155 – 270 billones de dólares. En cuanto a los productos finales de este nuevo material sostenible, podría pasar a suponer entre un 5% y un 9% del hormigón del mercado y entre un 1% y 3% del cemento dedicado a la construcción de edificios.</p>	<p>Al contrario que el cemento y el acero, el aluminio es un material infinitamente reciclable que se utiliza en gran variedad de industrias, tales como construcción (25%), transporte (25%), aparatos eléctricos o maquinaria y <i>packaging</i>. La producción de este material genera el 2% del total de las emisiones, siendo también uno de los materiales industriales que más emisiones genera (hasta siete veces más que la producción de acero), si bien, al ser reciclado fácilmente, podría llegar a ser neutro en emisiones si en su proceso productivo si se utilizara energía procedente de fuentes renovables.</p> <p>Los datos revelan que el 33% de la producción total de aluminio se realiza con aluminio secundario (reciclado) y que el 25% de la producción de aluminio primario se realiza con energía hidráulica. Con esto, más del 70% de la energía utilizada en la producción primaria proviene de combustibles fósiles (la mayoría para generar electricidad que hace funcionar los hornos de fundición y los hornos de inducción eléctrica).</p> <p>El valor del mercado del aluminio es de 167 billones de dólares, y con la entrada en el mercado del aluminio sostenible, podría incrementar su valor en 64 billones de dólares. Por tipo de producto final, el WEF estima que hoy en día este tipo de material supone menos del 1% del mercado de los automóviles y un 2% en el <i>packaging</i> de bebidas.</p>	<p>La industria del plástico es responsable del 5% de las emisiones a nivel global, ya que la fabricación de este material se produce con energía procedente del carbón (67%) del petróleo (23%) y del gas natural (10%). Con el cambio de energía de combustibles fósiles a energía renovable, podrían reducirse las emisiones a nivel global un 10% en 2030.</p> <p>La demanda de plástico a nivel global se ha cuadruplicado en las últimas cuatro décadas, y se espera que el mercado crezca un 5% hasta el año 2029¹³, lo que supondría que la producción del material deberá aumentar para cubrir la demanda del mercado, y, por lo tanto, también aumentarán las emisiones. Por ello, el sector se encuentra actualmente inmerso en el desarrollo de estrategias que ayuden en la reducción de emisiones y se contribuya a alcanzar el “net zero” en el año 2050.</p> <p>En Europa, por ejemplo, se ha empezado a invertir en el desarrollo de nuevas tecnologías, si bien de acuerdo con Standard & Poors, se necesitarán 20 nuevas plantas para poder gestionar los residuos del reciclaje, y de aquí a 2040, se necesita una inversión de entre 426-544 billones de dólares para poder redirigir la actual cadena de producción hacia una caracterizada por la circularidad de los productos. Sin esta innovación en el sector, se calcula que un 30% del plástico mundial nunca se reciclará.</p>

¹³ Plastic Market Size. Fortune Business Insights, 2022-2029

Del análisis anterior, podemos observar como la versión más sostenible o menos intensa en la generación de emisiones y residuos, puede incrementar el valor de mercado de cada uno de los materiales entre un 38% y un 86%. A continuación, mostramos una tabla resumen:

	ACERO (Billones de dólares)	CEMENTO (Billones de dólares)	ALUMINIO (Billones de dólares)
Valor de mercado actual	3.060	314	167
Valor de mercado adicional (sostenibilidad)	1.530	270	64
Valor de mercado a futuro	4.590	584	231
Incremento de valor que trae la sostenibilidad	50%	86%	38%
	Acero sostenible o verde	Cemento verde	Aluminio reciclado o secundario



Fuente: Foro Económico Mundial, Forética.



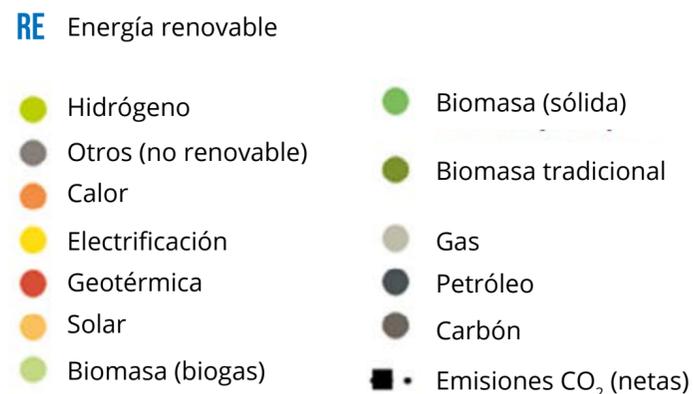
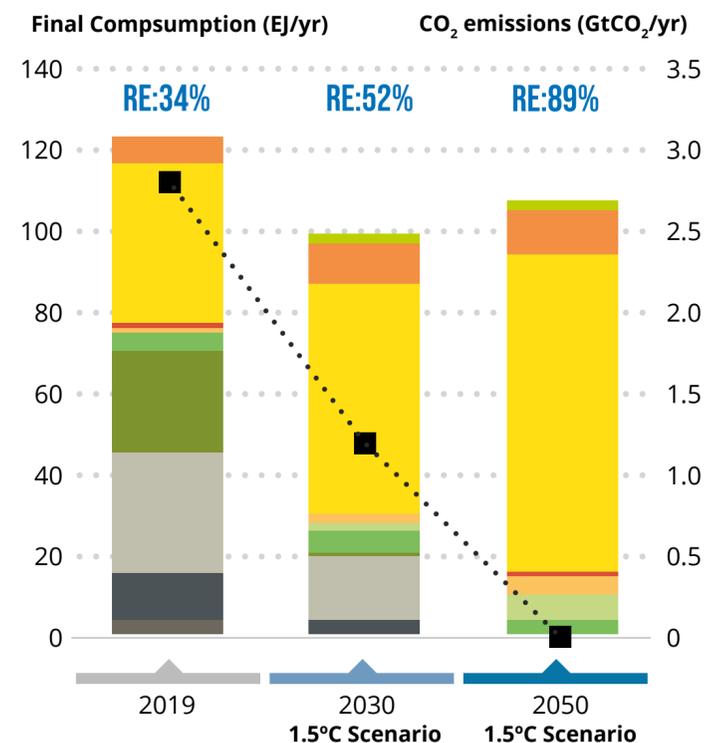
CONSTRUCCIÓN DE EDIFICIOS E INMOBILIARIO

Construcción y reformas con criterios de sostenibilidad

Las emisiones directas de CO₂ de los edificios representaron el 9% del total de las emisiones de CO₂ relacionadas con el consumo de energía en 2019¹⁴. La transición hacia **las cero emisiones netas en 2050 para el sector de los edificios es posible**, pero conlleva poner en marcha diferentes estrategias de contribución a este objetivo, entre las que destacan **la electrificación** (46% de contribución), **la mejora de la eficiencia energética** (38% de contribución), **el uso directo de las energías renovables** (15% de contribución) y el **hidrógeno**.

En Europa, las nuevas **normas de la UE sobre eficiencia energética de los edificios** han generado que el sector de la **construcción de edificios y el sector inmobiliario, actualmente responsables del 40% del consumo energético de la UE y del 36% de las emisiones de gases de efecto invernadero**¹⁵, deban atender a grupos de interés cada vez más concienciados y atentos a la eficiencia energética de edificios y viviendas (clientes, administraciones públicas, empresas privadas, entre otros) y a inversores cada vez más preocupados por los criterios ESG como elementos que pueden incrementar o devaluar el valor de los activos inmobiliarios.

COMBINACIÓN DE ALTERNATIVAS PARA LA TRANSICIÓN ENERGÉTICA DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN



Fuente: IRENA, Forética.

Adicionalmente, bajo el paraguas del Pacto Verde Europeo, la Comisión Europea elaboró en 2020 la **estrategia *Renovation Wave* con la finalidad de aumentar la rehabilitación energética de edificios en toda la UE** y conseguir edificios más sostenibles, que generen menos emisiones de carbono y que sean más eficientes energéticamente. Se calcula que, **de aquí a 2030, habrá que renovar 35 millones de edificios** en toda Europa (al menos un 2-3% de los edificios de media anual en toda Europa). Organismos internacionales, tales como la Agencia Internacional de las Energías Renovables, reclaman más iniciativas similares en otras regiones del mundo, con normas estrictas de eficiencia energética para obras de nueva construcción, así como para las construcciones ya existentes que son ineficientes desde el punto de vista energético.

¹⁴ World Energy Transitions Outlook 2022. IRENA, 2022

¹⁵ Fuente: La eficiencia energética de los edificios. Comisión Europea, 2020

Apuesta por las oficinas y edificios sostenibles

Del análisis de diferentes estudios recientes sobre cómo impactan los criterios ESG o de sostenibilidad en el mercado de las oficinas, podemos extraer las siguientes conclusiones:

El valor de los activos inmobiliarios que cuentan con certificaciones de sostenibilidad crece cinco veces más que el de los activos sin consideraciones ESG. Activos con estas certificaciones ofrecen mejores tasas de alquiler, atraen mejores inquilinos y tienen menores tasas de desocupación.

INCREMENTO DEL VALOR DE LOS ACTIVOS	APUESTA FIRME POR LAS CERTIFICACIONES DE SOSTENIBILIDAD	CRECEN LAS CERTIFICACIONES DE 'EDIFICIOS SALUDABLES'	ALZA EN EL CENTRO DE LAS GRANDES CIUDADES
<p>De acuerdo con un análisis de CBRE sobre el impacto de la sostenibilidad en el valor de los inmuebles¹⁶, la adopción de criterios ESG o de sostenibilidad en los edificios pueden incrementar el valor de los inmuebles en más de un 10% en las mejores zonas. En el caso de contar con certificaciones de sostenibilidad, el valor de los activos ha crecido un 26%¹⁷ en los últimos cinco años (el valor de los activos sin criterios de sostenibilidad ha aumentado un 4,7%).</p>	<p>Según el informe <i>Premium Office Rent Tracker</i>¹⁸ de JLL, que cubre 127 mercados y submercados de oficinas en 112 ciudades, el 84% de los edificios de oficinas premium cuentan con una certificación de sostenibilidad, tales como LEED o BREEAM. En el caso de los edificios de oficinas ubicados en las zonas de mayor precio por metro cuadrado (High-End market: > US\$100/sq ft/year), la cifra asciende al 100%. Activos con estas certificaciones ofrecen mejores tasas de alquiler, atraen mejores inquilinos y tienen menores tasas de desocupación¹⁹.</p> 	<p>Según el mismo estudio de JLL, solamente el 13% de los edificios de oficinas premium a nivel mundial cuentan con una certificación relacionada con la salud y el bienestar, tales como <i>WELL</i> o <i>Fitwel</i>, pero hay una tendencia al alza de inquilinos que exigen cada vez más credenciales de edificios saludables, lo que aumenta la competitividad de tales activos.</p>	<p>La demanda de este tipo de edificios crece principalmente en el centro de las grandes ciudades, donde está cambiando el concepto de oficinas 'premium' en todo el mundo.</p>

¹⁶ ¿Cómo afecta la sostenibilidad en el mercado de oficinas? CBRE, 2021

¹⁷ ¿Cómo afecta la sostenibilidad en el mercado de oficinas? CBRE, 2021

¹⁸ *Premium Office Rent Tracker*. JLL, 2021

¹⁹ Un análisis realizado por CBRE a nivel EMEA muestra que los edificios certificados tienen una prima media de alquiler a cinco años de entre el 13% y el 29%, dependiendo del mercado y en comparación con los edificios no certificados. En igualdad de condiciones, los certificados de sostenibilidad tienen un impacto fundamental en las características de un edificio y, por tanto, también influyen en su valor.

CONSUMO

Entramos a continuación a analizar el sector consumo, y es que el **impulso determinante para lograr la transición energética y la descarbonización de la economía está en las personas** y en el poder de cambio que tienen gracias a sus hábitos de consumo y decisiones de compra. Es el conjunto de ciudadanos, con sus **estilos de vida, sus gustos y costumbres y sus decisiones de compra, la pieza clave del puzle para orientar el mercado bienes y servicios hacia la sostenibilidad** y para crear un contexto social favorable hacia las cero emisiones netas de carbono.

En este sentido, gracias a la tecnología móvil y a las redes sociales, los hábitos de consumo han cambiado de manera sustancial. Los consumidores actuales están siempre conectados, están muy informados y tienen exigencias específicas en cuanto a precios, ingredientes, opciones de entrega, métodos de producción y mucho más. Además, los consumidores se mueven ahora por “micronecesidades” que revelan sus preferencias por determinados productos o atributos que consideran importantes o valiosos en cada momento.

En este sentido, **la sostenibilidad ha ganado peso en las decisiones de compra de los consumidores a nivel global**, los cuales dan prioridad a aquellas marcas que son sostenibles, transparentes, y que están alineadas con sus valores. Datos de un reciente estudio de *IBM Institute for Business Value*²⁰, que incluye encuestas a 19.000 consumidores de 28 países, incluyendo España, revelan que para **el 80% de los encuestados la sostenibilidad**

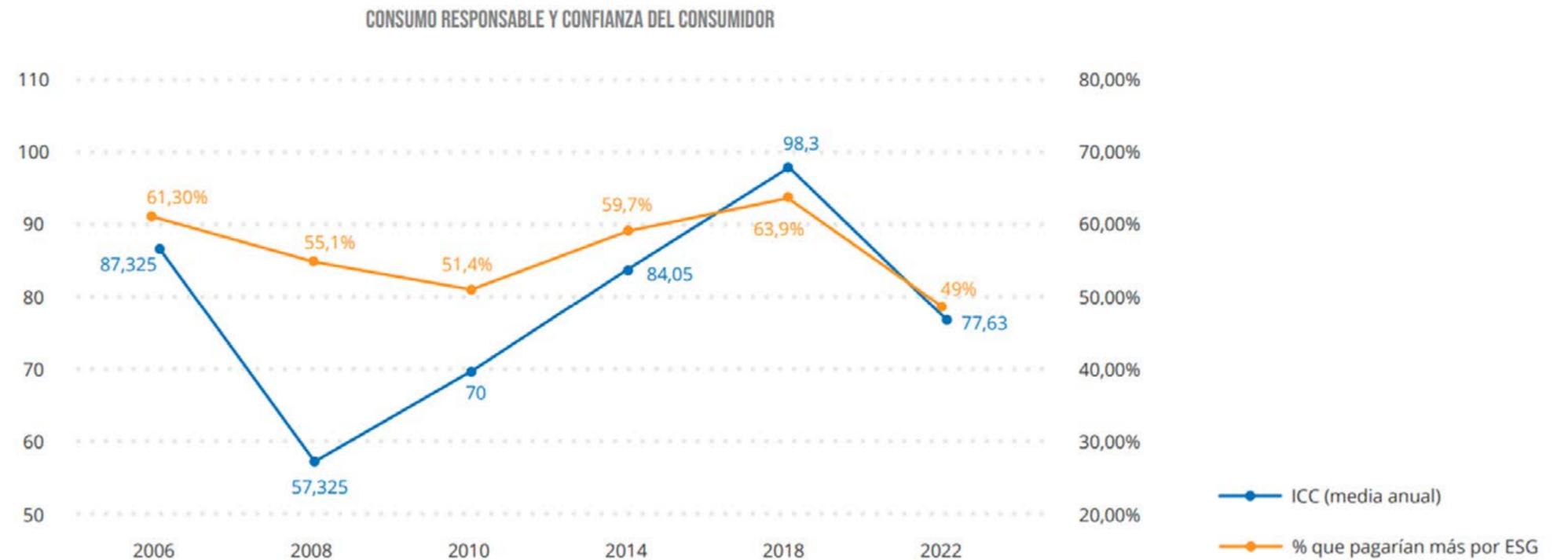
es importante y más del 70% pagaría una prima de hasta un 35% adicional por aquellas marcas que son sostenibles y respetuosas con el medio ambiente.

Los datos del último **Informe Forética 2022** refuerzan estos datos, si bien resulta prioritario matizar que **la propensión a este consumo responsable y sostenible es altamente sensible a la confianza del consumidor en la economía del momento**, constatando una importante correlación entre la propensión a la discriminación positiva en el consumo de este tipo de productos y la evolución del Índice de Confianza del Consumidor a largo plazo.

La propensión al consumo de productos responsables y sostenibles crece pero es altamente sensible a la confianza del consumidor en la economía del momento.

Cuando se analiza la predisposición a pagar más por un producto responsable, se observa que los máximos y los mínimos tienden a coincidir con las oscilaciones del ICC, tal y como se puede apreciar en la siguiente gráfica.

LA PROPENSIÓN AL CONSUMO RESPONSABLE, RELACIONADO CON EL CICLO ECONÓMICO



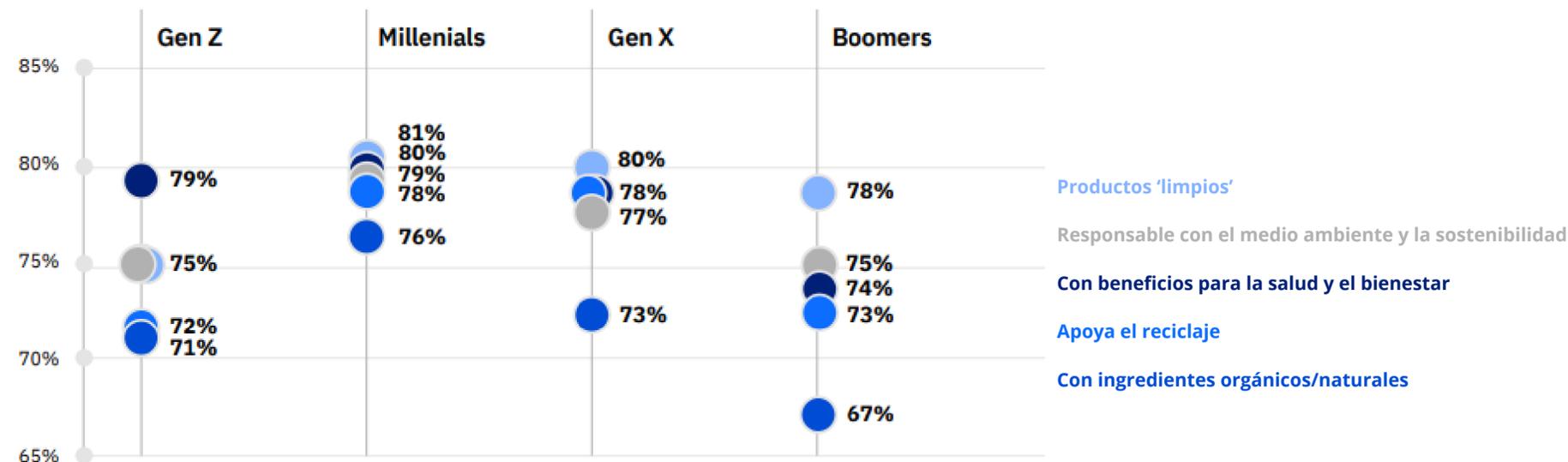
Fuente: Forética.

²⁰ Meet the 2020 consumers driving change. IBM Institute for Business Value en colaboración con la National Retail Federation (NRF), 2020

ESPERANZA PUESTA EN EL CONSUMIDOR MILLENNIAL

Si bien los datos de *IBM Institute for Business Value* revelan que generación de *millennials* se muestra como la generación más comprometida con los requerimientos relacionados con la sostenibilidad y la salud de los productos que compran, en la actualidad todos los grupos de edad tienen estos aspectos en consideración en sus decisiones de compra y, por tanto, **se hace necesario ofrecer productos adaptados a los nuevos requerimientos de los consumidores**, tales como productos certificados como orgánicos, ecológicos, veganos, sostenibles, respetuosos con el medio ambiente, sin parabenos, entre muchos otros.

En Estados Unidos, por ejemplo, es destacable que las estimaciones revelan que **para el año 2030 los millenials tendrán cinco veces²¹ más riqueza de la que tienen hoy en día**, gracias a que la generación anterior, los baby boomers, van a transferir a estos unos 68 billones de dólares en lo que se ha denominado **'The Great Transfer of Wealth'**. Extrapolando estos datos a la población global, si a medio plazo tenemos una generación que



Fuente: IBM Institute for Business Value

va a mejorar su nivel adquisitivo y que es mucho más activa en la compra de productos y servicios con criterios ESG, aumentará, por tanto, el gasto en productos y servicios con estas características.

Por tanto, el mercado de bienes y servicios viene ya solicitando un giro de las empresas hacia la sostenibilidad para atender estas demandas.

²¹ Millenial Wealth Report 2019. Goldwell Banker, 2020

Mostramos a continuación **tres nichos de mercado destacados dentro del sector consumo** (agroalimentario ecológico, turismo y moda sostenibles) donde los **atributos y requerimientos ESG son más demandados que nunca para la supervivencia del sector.**



1 AGROALIMENTARIO ECOLÓGICO

La producción y el consumo de productos ecológicos lleva creciendo ininterrumpidamente en el mundo desde hace más de 25 años y todas las previsiones indican que ese crecimiento proseguirá en los próximos años. Este auge se ha acelerado en los dos últimos años debido a una mayor toma de conciencia por parte del consumidor de la influencia que tiene la alimentación en la salud de las personas y a una mayor concienciación por el cuidado del medio ambiente y por el bienestar animal.

A continuación, presentamos algunos aspectos destacados de este sector, el cual supone también una ruta destacable de la [Visión 2050](#):

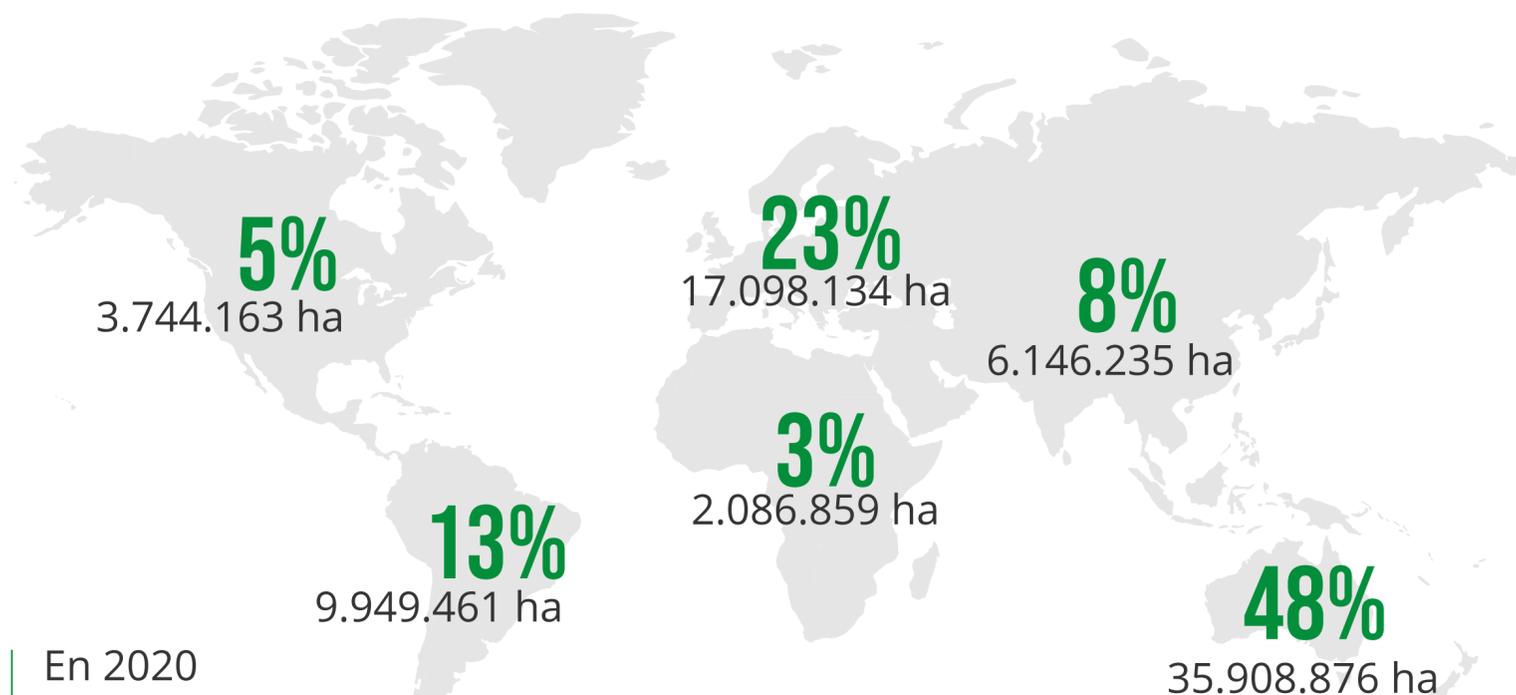
CRECE EL GASTO EN PRODUCTOS ECOLÓGICOS	AUMENTA LA SUPERFICIE ECOLÓGICA EN EL MUNDO	ESPAÑA COMO PAÍS EXPORTADOR
<p>De acuerdo con datos del Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación²², el gasto de los consumidores en alimentos y bebidas ecológicas en el mundo ha alcanzado los 115.000 millones de euros en 2020, lo que supone un crecimiento del 9,21% respecto a 2019.</p>	<p>En paralelo, la producción ecológica global contaba con 79.926.006 hectáreas en 2020, de las cuales 17.098.134 ha estaban en Europa (23%), creciendo un 3,5% con respecto al año anterior. En España²³, la cifra está en 2.440.000 hectáreas en 2021, posicionándose como el sexto país en extensión ecológica, sólo por detrás de Australia, Argentina, Uruguay, India y Francia (2,55 millones). Estos datos reflejan que la alimentación ecológica gana popularidad y superficie terrestre en el mundo.</p>	<p>España es el cuarto mayor exportador mundial de productos ecológicos. Solamente por detrás de EE. UU., Italia y Países Bajos; de forma que las exportaciones españolas representan cerca del 7,63% de los intercambios internacionales de productos ecológicos realizados en 2019 (que habrían superado en ese año los 15.260 millones de euros).</p>



²² Análisis de la caracterización y proyección de la producción ecológica en España. Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, 2021

²³ Informe anual 2022 Producción Ecológica en España. Ecovalia, 2022

SITUACIÓN DEL SECTOR ECOLÓGICO



En 2020

74.926.006 ha

Se dedicaron a la producción ecológica

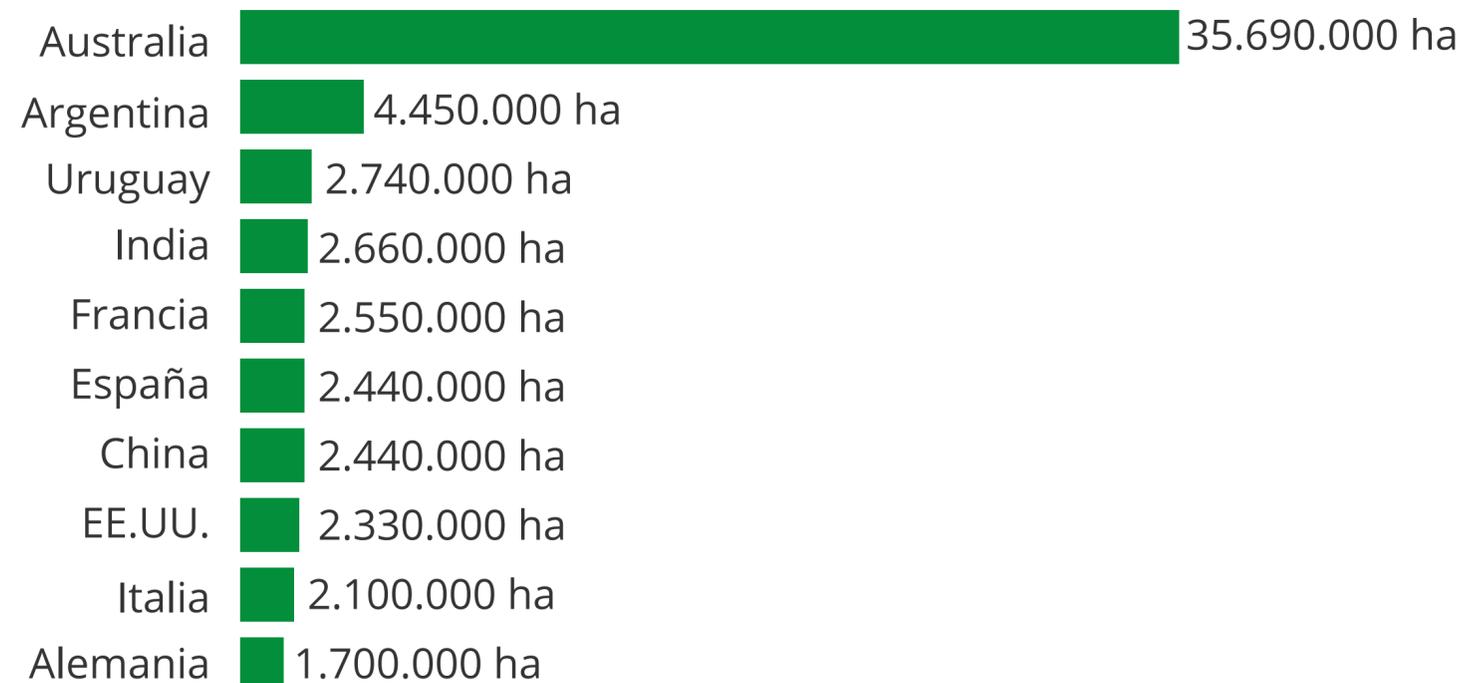
La superficie ecológica mundial crece **3,5%** con respecto al año anterior

Fuente: Ecovalia

En este sentido, las **políticas europeas de los últimos años** han puesto su atención en la producción ecológica, la cual presenta un considerable potencial para contribuir a la mitigación del cambio climático²⁴.

- El **Pacto Verde Europeo y las estrategias 'De la Granja a la Mesa' y 'Biodiversidad'** fijan objetivos importantes para el sector, siendo el más destacado el de alcanzar el 25% de superficie ecológica en Europa para el año 2030.
- Además, consciente de este nuevo tipo de consumidor, la

PAÍSES CON MÁS SUPERFICIE ECOLÓGICA



Comisión Europea tiene previsto presentar a finales de 2023 un sistema de "etiquetado sostenible" que cubrirá los aspectos nutricionales, climáticos, medioambientales y sociales de los productos alimentarios.

Además, la preocupación por tener una alimentación saludable también ha incrementado la demanda de productos de origen vegetal, **proliferando así el número de marcas veganas o vegetarianas** en estos últimos dos años. Prestigiosas publicaciones como *The Economist* apuntaban en su edición anual

de 2019 que el veganismo sería uno de los temas que más darían que hablar. En ese año, uno de cada 19 españoles se identificaba como 'veggie' (casi 4 millones de personas), número que supera los 5,1 millones en 2021, sumando 1.300.000 nuevos consumidores (+34% en dos años), según datos recogidos del estudio *'The Green Revolution 2019'*²⁵.

²⁴ Informe Producción ecológica, mitigación del cambio climático y más. FiBL, INFOAM UE, 2017

²⁵ *The Green Revolution 2019*. Lantern, 2021

TURISMO SOSTENIBLE

Siendo el turismo el **responsable del 8%²⁶ de las emisiones** totales de gases de efecto invernadero a nivel global, **crece el interés por un turismo sostenible** que permita afrontar los retos que presenta actualmente el sector (viajes aéreos frecuentes, masificación y 'turistización' de zonas emblemáticas, proliferación de alquileres turísticos y servicios *low cost*) y atender a un tipo de viajero más exigente y concienciado con el impacto ambiental y social de sus viajes.

80% de los viajeros confirman que hacerlo de forma sostenible les parece importante

78% de los viajeros manifiestan la intención de hospedarse en un alojamiento sostenible de cara al próximo año

En este sentido, datos del último *Sustainable Travel Report*²⁷, indican que el **80% de los viajeros confirman que viajar de forma sostenible les parece importante** y el **78% manifiestan la intención de hospedarse en un alojamiento sostenible** de cara al próximo año. Por ello, crece a buen ritmo la **demand**

de alojamientos sostenibles y la oferta de alojamientos con certificaciones sostenibles y, en esta línea, ha aumentado el número de certificaciones y sellos externos que califican a los alojamientos como sostenibles o con características que lo son, tales como *Green Tourism, EU Ecolabel, Green Seal, Nordic Swan Ecolabel, Green Hospitality Ecolabel, Ibex Fairstay, Fair Trade Tourism, LEED y Edge*, entre otros.



Además, de cara a favorecer la transición energética y contribuir al objetivo de neutralidad climática también desde la industria del turismo, organismos internacionales de referencia como ONU Cambio Climático y el Consejo Mundial del Viaje y el Turismo (WTTC), a través de **la iniciativa *Climate Neutral Now***, han anunciado un plan para una industria turística libre de emisiones de carbono, que, junto con la **Declaración de Glasgow para la acción climática del turismo presentada en la COP26**, servirán



de hoja de ruta para favorecer un turismo más sostenible en los próximos años.

Vulnerabilidad del turismo ante el cambio climático

Por otro lado, el sector turístico no solo es responsable, sino que también es altamente vulnerable al cambio climático. Por un lado, **los destinos turísticos se van a enfrentar a diferentes impactos negativos derivados de posibles fenómenos meteorológicos extremos** (inundaciones y tormentas, incendios, entre otros) que pueden comprometer la seguridad y salud de los visitantes (golpes de calor), así como su confort (falta de suministro eléctrico, escasez de agua, entre otros).

²⁶ *The carbon footprint of global tourism. Nature Climate Change, 2018*

²⁷ *Sustainable Travel Report, Booking.com, 2022*

VULNERABILIDAD DEL TURISMO ANTE EL CAMBIO CLIMÁTICO

Por otro lado, el sector turístico no solo es responsable, sino que también es altamente vulnerable al cambio climático. Por un lado, **los destinos turísticos se van a enfrentar a diferentes impactos negativos derivados de posibles fenómenos meteorológicos extremos** (inundaciones y tormentas, incendios, entre otros) que pueden comprometer la seguridad y salud de los visitantes (golpes de calor), así como su confort (falta de suministro eléctrico, escasez de agua, entre otros).

Por otro lado, **el clima afecta a la distribución temporal y geográfica de los turistas** a lo largo del año y, por tanto, **se configura** no solo como una característica más de los destinos, sino **como un atractivo por derecho propio** que tiene la capacidad de atraer a los turistas.

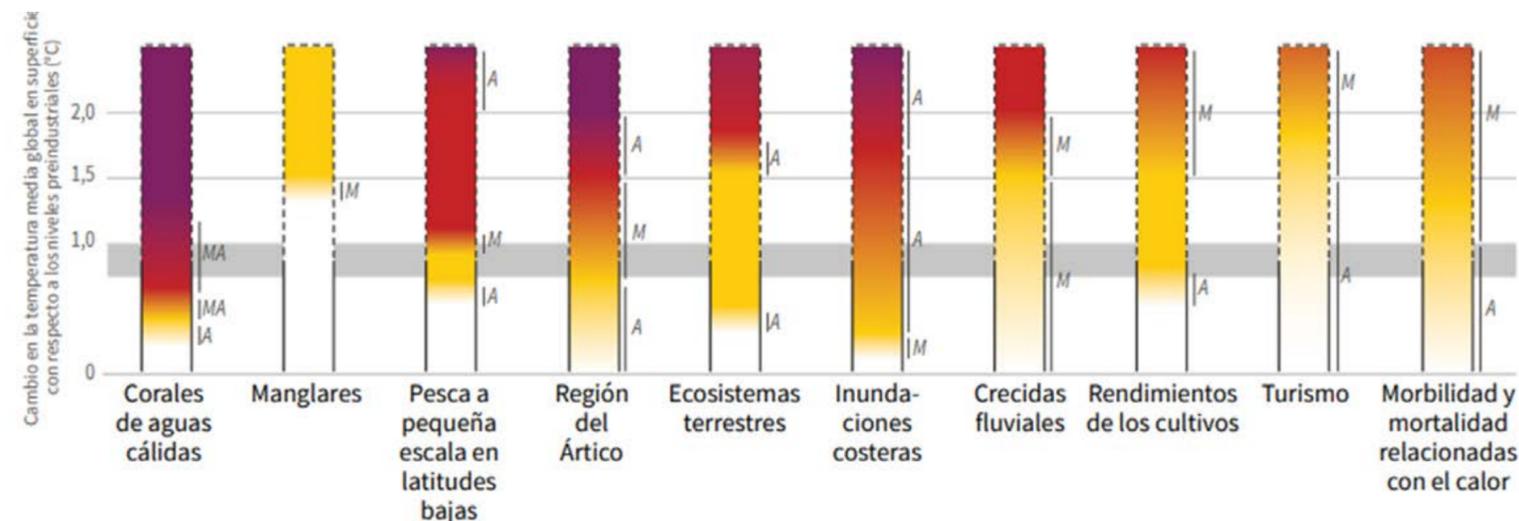
El **clima también determina el contexto medioambiental**²⁸ (características de la flora, fauna, presencia de ríos y glaciares, entre otros) **en el cual se desarrollarán las actividades en las que los turistas participan** y, en muchos casos, es precisamente este recurso medioambiental el que supone un atractivo turístico en sí mismo (en España, tenemos el ejemplo del Parque Natural de la Sierra y los Cañones de Guara, donde la presencia o no de agua determina la posibilidad de realizar el descenso de cañones, actividad que caracteriza y distingue este parque de otros espacios protegidos y que atrae miles de visitantes cada año). Por otro

lado, una vez en los destinos, el tiempo meteorológico también tiene un efecto en las actividades que los turistas pueden realizar, estimulando la práctica de unas y dificultando o impidiendo la práctica de otras.

Como consecuencia de todo lo indicado, dependiendo de los escenarios y de la magnitud de los cambios en temperaturas y precipitaciones, **algunos destinos turísticos resultarán beneficiados por el cambio climático, ganando por tanto en competitividad, mientras que otros resultarán menos atractivos** en ciertos meses o estaciones del año y se perderán negocios y empleos.

El turismo es altamente vulnerable al cambio climático. Algunos destinos turísticos resultarán beneficiados, ganando en competitividad, mientras que otros resultarán menos atractivos en ciertos meses o estaciones del año y se perderán negocios y empleos

INFLUENCIA DEL CALENTAMIENTO GLOBAL EN DETERMINADOS SISTEMAS NATURALES, GESTIONADOS Y HUMANOS



Fuente: IPCC.

²⁸ Turismo y cambio climático en España. Dr. Álvaro Moreno, International Centre for Integrated Assessment and Sustainable Development Maastricht University, 2010

3 MODA SOSTENIBLE

La moda rápida –el suministro constante de nuevos estilos a precios muy bajos– ha provocado un gran aumento de la cantidad de ropa producida y desechada. Datos²⁹ recientes de la UE revelan que **la industria de la moda es responsable del 10% de las emisiones mundiales** de gases de efecto invernadero (más que los vuelos internacionales y el transporte marítimo combinados), del **20 % de la contaminación mundial de agua potable** y de generar **900.000 toneladas anuales de residuos**, de los cuales apenas se recicla el 13%.

Las mayores compañías del sector afirman que el foco de sus planes de sostenibilidad se centra en contar con materias primas y materiales más sostenibles, frente a otras medidas como conocer la trazabilidad de las prendas, producir bajo demanda o apostar por la circularidad de la producción.



²⁹ El impacto de la producción textil y de los residuos en el medio ambiente a 21.04.2022. Parlamento Europeo y Aitex

Por ello, el impacto ambiental y social del sector textil y moda se ha convertido en uno de los principales asuntos a abordar por los profesionales del sector y **numerosas marcas están apostando desde hace años por una moda más sostenible**. Estudios^{30,31}

recientes del sector ponen de manifiesto que **la transformación sostenible de la industria de la moda está teniendo un crecimiento acelerado** y nos revelan datos interesantes, que compartimos a continuación:

³⁰ Informe Global Fashion Drivers 2022. Moda.es y KPMG, 2022

³¹ The State of Fashion 2020. The Business of Fashion y McKinsey, 2021

APUESTA CLARA POR MATERIAS PRIMAS Y MATERIALES SOSTENIBLES

Las compañías comienzan a conceptualizar sus prendas con un enfoque sostenible desde el principio, poniendo las materias primas en el centro de su estrategia sostenible y apostando por **algodón orgánico como la materia prima principal de sus colecciones**, fibras orgánicas, poliéster reciclado o incluso tejidos generados a partir de materias tan ajenas a la moda como los granos de café o las pelotas de tenis. Concretamente, el 30% de las mayores compañías del sector afirma que el foco de sus planes de sostenibilidad se centra en contar con materias primas y materiales más sostenibles frente a otras medidas como conocer la trazabilidad de las prendas, producir bajo demanda o apostar por la circularidad de la producción.

En este sentido, han proliferado **numerosas normas, estándares y certificaciones que certifican criterios de sostenibilidad en el sector**, tales como *Ecolabel*, *Global Organic Textile Standard (GOTS)*, *Oeko-tex Standard 100*, *Made in Green by OEKO-TEX*, *Organic Content Standard (OCS 100)*, *Textile Exchange*, *Better Cotton Initiative (BCI)* o *Global Recycled Standard (GRS)*, entre otros.

CIRCULARIDAD Y REDUCCIÓN DE EMISIONES

La **circularidad**, aunque sigue siendo una de las principales líneas de actuación de las compañías del sector de los últimos años, ha perdido algo de interés debido a las **barreras para la escalabilidad del reciclado**. En cambio, en este último año el compromiso por la reducción de emisiones se ha incrementado, siendo **el 27% de las compañías las que ponen esfuerzos en reducir las emisiones de carbono** y otros gases nocivos a la atmósfera.

HACIA CADENAS DE SUMINISTRO MÁS SOSTENIBLES, PERO LENTAMENTE

El 15% de las compañías más representativas del sector ha incrementado en el último año el peso en la producción de cercanía. En cambio, un 21% de las compañías ha optado por reducir el número de proveedores con los que trabaja y mejorar las relaciones laborales.

NUMEROSA REGULACIÓN ESG

Es uno de los **sectores más afectados por la crisis mundial de materias primas y energía, así como por la reciente regulación ESG** (tanto en el ámbito ambiental como en el ámbito social y de los derechos humanos) a nivel nacional e internacional, entre las que destacan:

- La **Estrategia para Textiles Circulares y Sostenibles** como parte de un paquete de medidas de la Comisión Europea para conseguir que los productos sostenibles sean la norma en la UE. En España, la **Ley 7/2022, de 8 de abril, de residuos y suelos contaminados para una economía circular**, prohíbe a los productores de prendas destruir los tejidos sobrantes y obliga a la reutilización de los residuos textiles.
- La propuesta de **Directiva de la UE sobre debida diligencia en materia de sostenibilidad empresarial**, que busca identificar, poner fin, prevenir, mitigar y dar cuenta de los impactos negativos sobre los derechos humanos y el medio ambiente en las propias operaciones de la empresa, sus filiales y en sus cadenas de valor. En línea con esta propuesta de Directiva, la Comisión Europea acaba de presentar una propuesta de regulación para la prohibición de productos que hayan sido elaborados a través de trabajo forzoso tanto en la Unión Europea como en terceros países y que aplicará a todas las empresas e industrias, incluyendo pymes.

LAS CADENAS DE SUMINISTRO, ¿UN CUELLO DE BOTELLA PARA LA SOSTENIBILIDAD?

Las cadenas de suministro forman un elemento crítico para la sostenibilidad global. Son la correa de transmisión de la economía mundial. Canalizan la producción y el flujo de bienes y servicios, representan el mayor mercado de trabajo del mundo y constituyen el lugar donde se genera la inmensa mayoría de las emisiones de CO₂ en casi todos los sectores de actividad. Esto hace que no pueda existir una economía sostenible sin una arquitectura de proveedores que avanza en el desempeño en ESG. De ahí que el foco regulatorio y de las políticas de sostenibilidad hayan puesto a las cadenas de proveedores en el punto de mira.

LA ERA DE LA DEBIDA DILIGENCIA

Durante la última década, varias jurisdicciones en países desarrollados han comenzado a publicar normativa específica sobre la debida diligencia social y ambiental en las cadenas de aprovisionamiento. A nivel europeo, la propuesta de Directiva de Debida Diligencia viene a incrementar los requisitos exigibles en las normas existentes dentro del territorio comunitario, estableciendo responsabilidades ampliadas en las compañías respecto al

desempeño ESG de sus proveedores. Esta nueva generación de normas incrementa sustancialmente los riesgos de cumplimiento normativo estableciendo responsabilidades cuasi infinitas ya que (i) la responsabilidad aguas arriba no se limita a la primera línea de proveedores, con quien las compañías tienen un vínculo contractual, sino que puede extenderse dentro de las distintas capas de aprovisionamiento; (ii) la norma establece competencias extra comunitarias, haciendo potencialmente responsables a las compañías por controversias aun cuando sus cadenas de aprovisionamiento operen fuera de la jurisdicción europea y (iii) establece contingencias legales difíciles de cuantificar, dado que además de la exigencia de remediar y reparar los daños, establece un régimen sancionador proporcional a la facturación de la empresa y abre, además, la puerta a la litigación por parte de los grupos de interés. El hecho de que la norma haga responsable de manera específica al Consejo de Administración de la Compañía por los posibles incumplimientos de su responsabilidad en materia de diligencia debida, hace que el nivel de urgencia sea aún mayor.

DEBIDA DILIGENCIA, UNA RESPONSABILIDAD DE NUEVA GENERACIÓN



El objetivo de la propuesta de directiva en debida diligencia es el de fomentar un comportamiento empresarial ético y sostenible, y busca identificar, poner fin, prevenir, mitigar y rendir cuenta de los posibles impactos negativos sobre los derechos humanos y el medio ambiente en las propias operaciones de la empresa, sus filiales, sus cadenas de valor y en su gobierno corporativo en cualquier lugar del mundo.

SCOPE 3, LA ÚLTIMA FRONTERA CLIMÁTICA

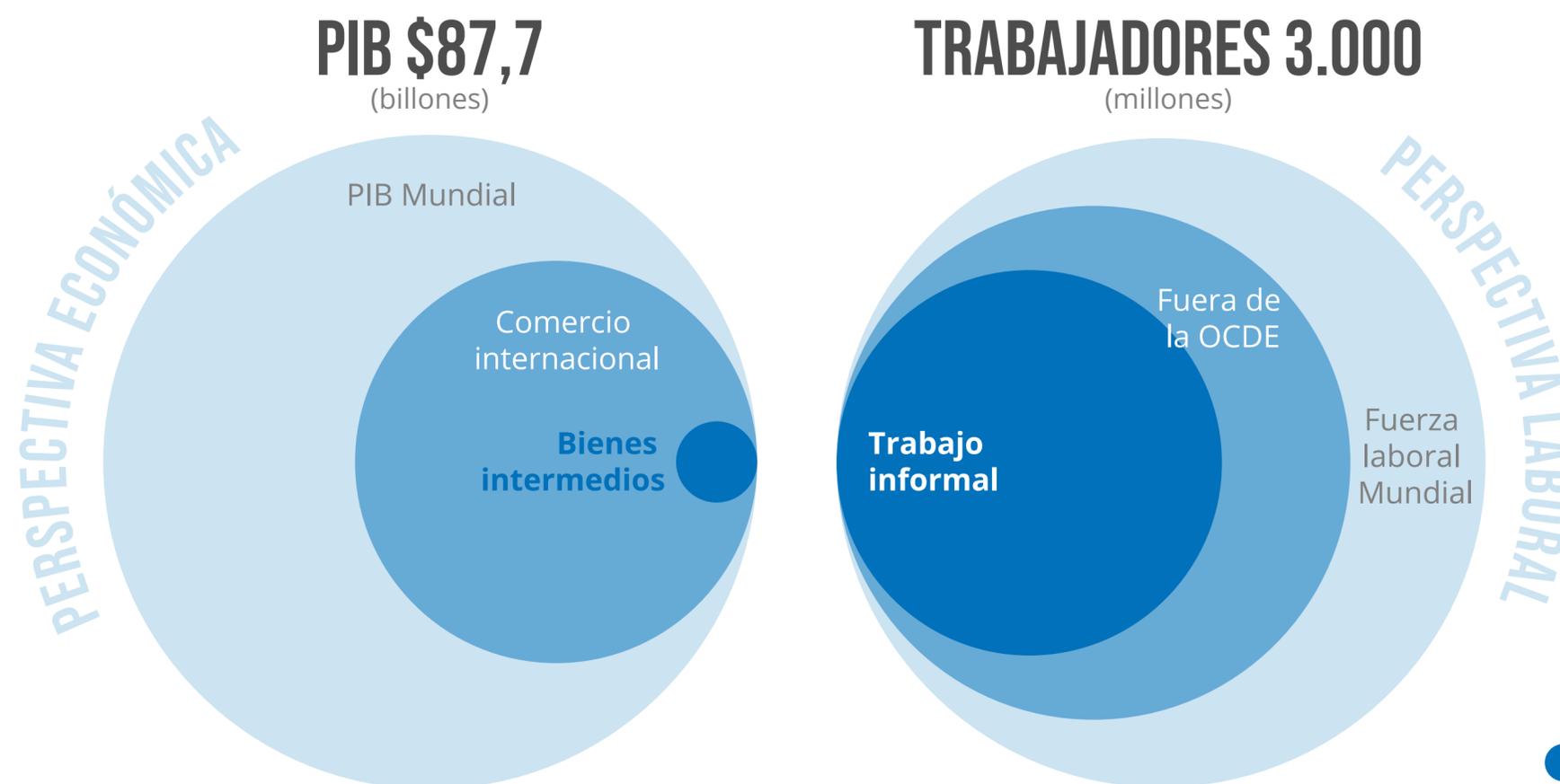
Uno de los elementos que mayor tracción han generado entre las políticas de sostenibilidad ha sido el establecimiento de compromisos de transición hacia las cero emisiones netas. Más de 3.000 compañías de talla mundial están colaborando en la iniciativa [Science Based Targets](#), de cara a establecer una hoja de ruta de transición hacia el cero neto antes de 2050. Incluso, la iniciativa [The Climate Pledge](#), reúne a más de 300 empresas que han adoptado este compromiso para diez años antes del acuerdo de París. Sin embargo, el ritmo de reducción en emisiones no es compatible con las trayectorias hacia los 1.5oC. Un análisis reciente de MSCI constata que solo un 3% de las 8.900 compañías incluidas en su índice ACWI -All-Country World Index – estaba reduciendo sus emisiones por encima del 8% anual, la velocidad necesaria para alcanzar el objetivo de París. En este sentido, el principal escollo es el llamado Scope 3 que incluye las emisiones tanto de los proveedores como de los clientes durante el uso y eliminación del producto o servicio. En una empresa típica, por cada tonelada de CO₂ que se emite en las operaciones, su *Scope 3* emite otras 4. En muchos sectores, el Scope 3 puede representar más del 95% del total de las emisiones. Esto hace que las estrategias de descarbonización requieran un enfoque de cadena de valor, en la que la cadena de suministro desempeña el principal foco de actuación.

CONTROVERSIAS SOCIALES, UN FACTOR DE REPROBACIÓN

Otro foco importante de la regulación, así como de los criterios elegibilidad para compañías e inversores son las controversias sociales. Especialmente en materia de derechos básicos, como los derechos humanos, los estándares laborales y las políticas de salario digno en países emergentes. La probabilidad de experimentar

explotación de derechos en las cadenas de proveedores es enormemente elevada. De acuerdo con la OIT, de los 3.000 millones de trabajadores activos en el mundo, un 80% se encuentra fuera de la OCDE, donde la legislación es más laxa y los mecanismos de supervisión son más frágiles. Incluso, dos de cada tres puestos de trabajo operan en la economía informal. Esta estructura de los mercados de trabajo a nivel mundial, combinada con las nuevas regulaciones en materia de debida diligencia, hacen de las cadenas de proveedores un área de riesgo crítico para las compañías.

EL RIESGO DE DERECHOS HUMANOS EN LAS CADENAS DE VALOR GLOBALES



LAS COMPAÑÍAS NO ESTÁN PREPARADAS PARA EL RETO

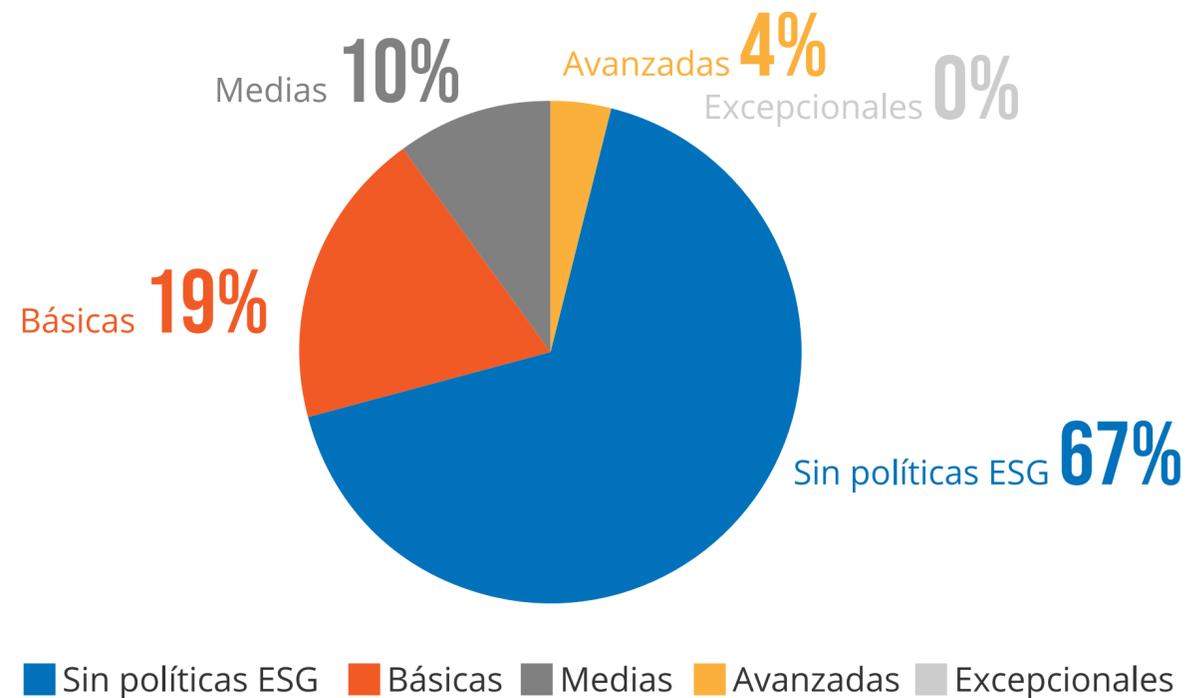
Ante el reto que plantean las cadenas de proveedores desde el punto de vista ESG, cabe preguntarse cómo de preparadas están las compañías. El Informe Forética 2022 analiza esta cuestión utilizando datos de las más de 40.000 compañías analizadas por ECOVADIS a

nivel global y muestra un bajo nivel de integración de los aspectos de sostenibilidad en los procesos de aprovisionamiento. Tan solo un 4% de las compañías presenta prácticas avanzadas de integración ESG en sus compras y, dos de cada tres no disponen de ninguna política al respecto. Esto plantea un riesgo de cumplimiento, además de reputacional, para las empresas desde el punto de vista del comprador. Por otro lado, la solvencia ESG de la muestra parece insuficiente. La puntuación media a nivel global es de 47 sobre 100.

La progresión de estos scores es, además, demasiado lenta. Durante los últimos cinco años de la muestra, las puntuaciones han mejorado a una tasa del 1,8% anual. A este ritmo, las compañías necesitarían de media 43 años para alcanzar un 100% en los scores. Esto hará que la traslación de políticas ESG en las cadenas de proveedores se conviertan en uno de los principales focos en la agenda de la sostenibilidad.

LAS PRÁCTICAS DE APROVISIONAMIENTO RESPONSABLE DEJAN AMPLIO MARGEN DE MEJORA

DESEMPEÑO GLOBAL DE POLÍTICAS ESG EN APROVISIONAMIENTO



IMPLANTACIÓN DE PRÁCTICAS EN LAS CADENAS DE PROVEEDORES A NIVEL GLOBAL



MERCADO DE TALENTO



El doble reto: para las compañías de atraer y retener el talento más competitivo, y para los trabajadores de adaptación a las nuevas exigencias del mercado laboral.

UNIVERSO DEL TALENTO

UNA ESCASEZ DE OFERTA ANTE UNA FUERZA LABORAL CADA VEZ MÁS EXIGENTE

En esta sección del estudio vamos a analizar de qué manera el talento está reaccionando ante las tendencias observadas anteriormente en los diferentes sectores y mercados que se encuentran en constante evolución. Cuestionándonos si realmente tanto las compañías como la fuerza laboral están capacitadas y con las competencias necesarias para hacer frente a las nuevas exigencias en materia de sostenibilidad de los mercados.

Para ello, analizaremos el mercado de talento desde dos ópticas, oferta y **demanda**. Siendo la demanda, desde la perspectiva empresarial, la búsqueda de competencias clave para la reaccionar ante las exigencias del mercado e incorporar en sus equipos. Y, por otro lado, la **oferta**, entendida como el talento y aptitudes que los trabajadores pueden y están dispuestos a adquirir y brindar a su puesto de trabajo; poniendo foco en las variables ESG como ventaja competitiva en ambas perspectivas.



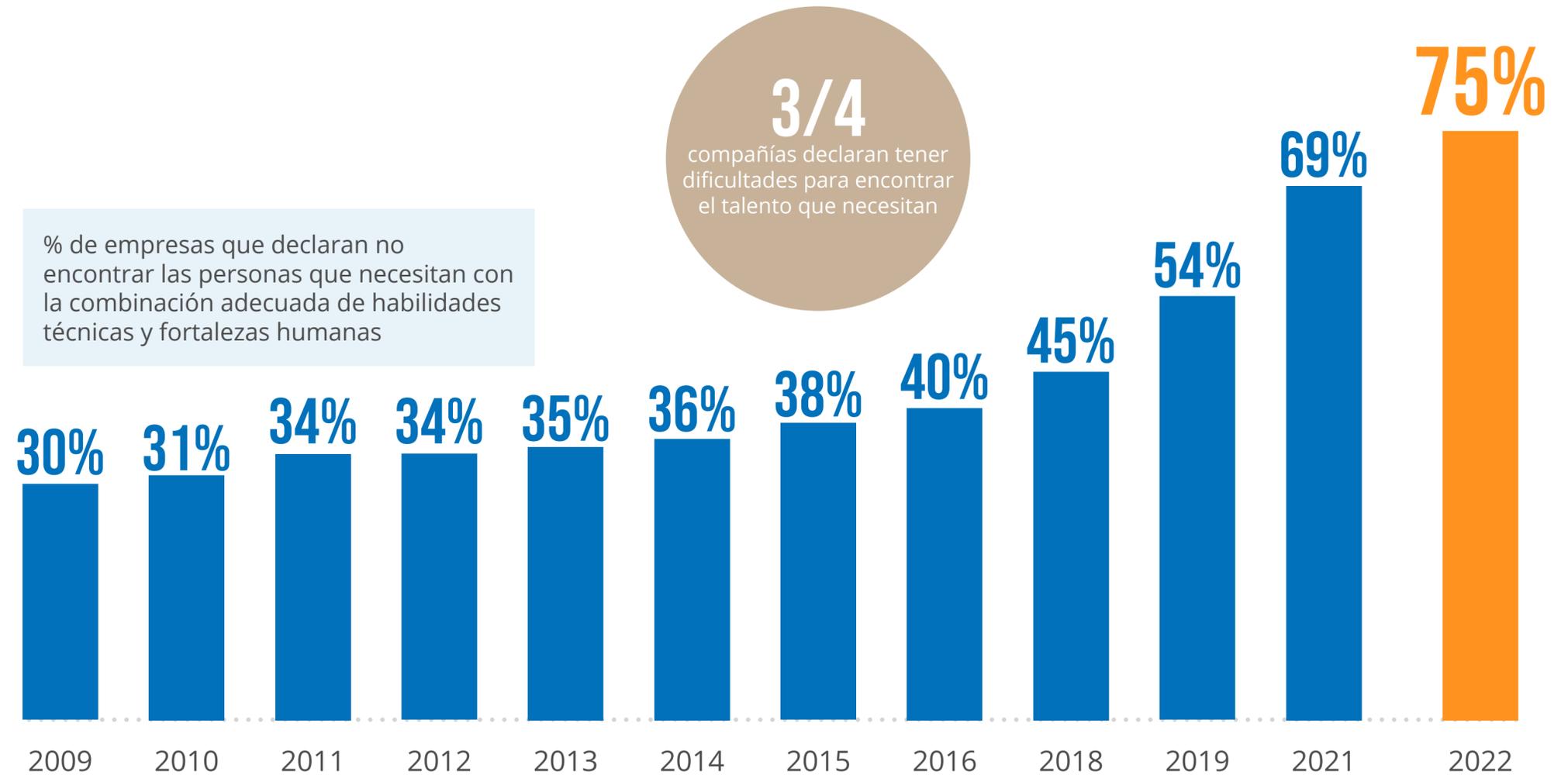
Fuente: Forética

ESCASEZ DE OFERTA MANIFIESTA. TALENTO ESG EN AUGE

En busca del talento.

El último informe Forética publicado en junio 2022 apunta como la transformación del mundo de trabajo se vertebra actualmente en tres ejes principales: (i) mayor exigencia en la demanda, (ii) criticidad del talento y transformación digital, y (iii) empleo verde y transición justa. Y es que, poniendo foco en el talento, a medida que el mercado laboral se ha ido reactivando tras la pandemia, se ha catalizado una escasez de talento sin precedentes. Según un estudio realizado por *ManpowerGroup*³², la escasez de talento a nivel mundial alcanza su nivel más alto en 16 años, donde tres de cada cuatro compañías declaran tener dificultades para encontrar el talento que necesitan.

LA ESCASEZ MUNDIAL DE TALENTO



Fuente: ManpowerGroup. Forética

³² The 2022 global talent shortage - ManpowerGroup

Desequilibrio estructural en el mercado de empleo.

Los datos muestran un mercado de talento marcado por un gran desajuste entre la oferta y la demanda a nivel mundial. Mientras la demanda de competencias sigue incrementándose de manera continuada, nos encontramos ante una fuerza laboral cada vez más exigente que, al mismo tiempo, carece de una adaptación a las exigencias del mercado suficiente.

¿Qué tipo de habilidades demandan las compañías? Las llamadas *hard skills*, continúan teniendo un gran peso, hablamos de formación y experiencia. En los últimos años hemos visto una alta exigencia a los trabajadores por las habilidades blandas "*soft skills*", valorando el trabajo en equipo, capacidad de adaptación, creatividad, resiliencia, resolución de problemas o la productividad, entre otras. Sin embargo, recientemente el concepto *soft skills* ha dado un paso más allá, y las compañías cada vez prestan más atención a las *power skills*; cada vez se espera más del trabajador atendiendo a aspectos como la inteligencia emocional, principios, empatía, valores, inclusión y la marca personal.

ESG, las competencias *mainstream*.

Cómo se analiza a lo largo de este estudio, los diferentes mercados a nivel global presentan una tendencia al alza hacia la incorporación de criterios de sostenibilidad como clave para el desarrollo y adaptación. Este auge por el interés en los aspectos ESG conlleva la necesidad de las compañías de incorporar el mejor talento. Medios como el *Financial Times*³³, han destacado la tendencia hacia el "*boom*" de contratación de talento ESG en los próximos años. Y acontecimientos reveladores como el anuncio reciente de una de las mayores firmas de servicios profesionales de invertir **\$ 12 mil millones** y crear **100,000 nuevos empleos ESG**, aumentando su fuerza laboral en un 35% durante los próximos cinco años, constatan esta vorágine.

La realidad es que el mercado de talento ESG no crece al mismo ritmo que las exigencias del mercado ESG. Los profesionales que actualmente responden a estas exigencias y poseen estas habilidades y experiencia es muy reducido; convirtiéndose en un entorno altamente competitivo con respecto a la identificación de

OFERTA VS DEMANDA DE PROFESIONALES ESG DENTRO DEL SECTOR FINANCIERO

Una encuesta realizada por CFA Institute¹, constata un claro desajuste en la oferta y la demanda de profesionales ESG dentro del sector financiero. A través de un análisis de los perfiles de LinkedIn de 1 millón de profesionales de la inversión encontró que solo el 1% enumeraba habilidades relacionadas con la sostenibilidad.



Fuente: CFA Institute. Forética

talentos para equipos ESG en crecimiento. Con un número finito de profesionales en el mercado, se observa una brecha del talento en ESG, con compañías involucradas en guerras de ofertas por los mejores candidatos y unos índices de rotación muy elevados. Este déficit de talento puede convertirse en un freno de la actividad y de la inversión.

¹ FUTURE OF SUSTAINABILITY IN INVESTMENT MANAGEMENT: FROM IDEAS TO REALITY - CFA Institute

³³ Financial Times: Sustainable investing boom and net zero pledges drive ESG talent war



UNA FUERZA LABORAL CADA VEZ MÁS EXIGENTE. LA BÚSQUEDA DEL PROPÓSITO

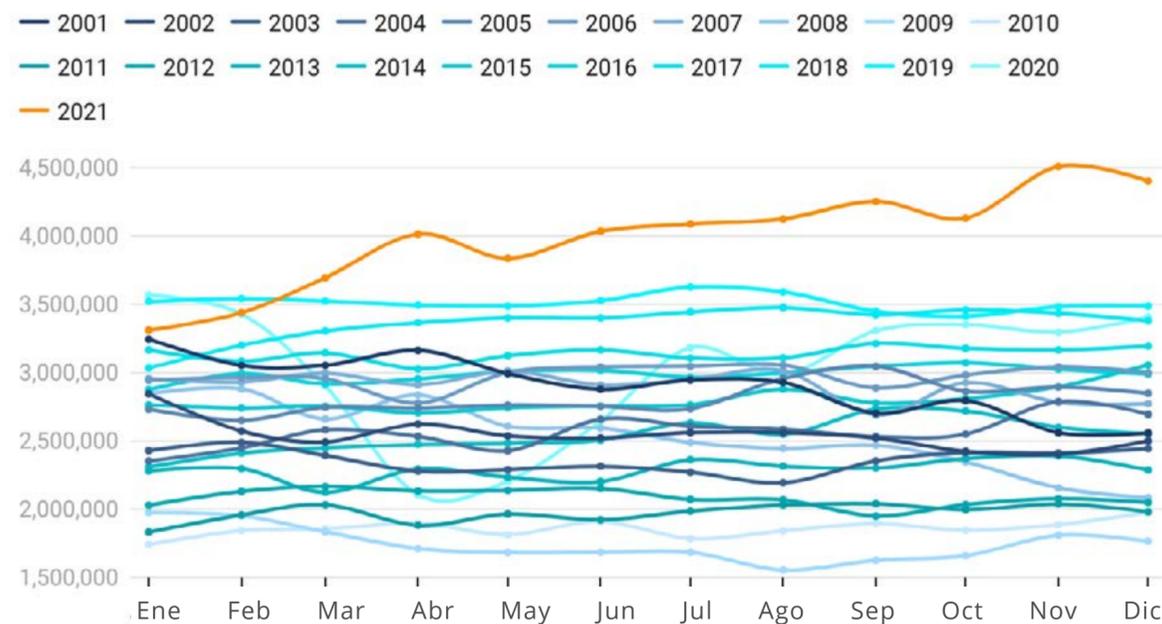
En búsqueda del propósito.

Nos encontramos ante una fuerza laboral cada vez más crítica y exigente que demanda iniciativas y beneficios dentro de la empresa más allá de la retribución; entrando en la ecuación otras variables como flexibilidad, propósito, conciliación, desarrollo profesional, orgullo de pertenencia, liderazgo consciente, teletrabajo, asistencia sanitaria, desconexión digital o promoción hábitos de vida saludables, entre muchos otros. Situándose de este modo cada vez más como factores clave para la empresa para atraer y retener el talento y reducir la rotación laboral.

Fenómenos como la *Gran Renuncia* o *Quiet Quitting*³⁴ (dimisión silenciosa) son reflejo de esta situación del mercado de talento de todos los sectores.

LA GRAN RENUCIA EN EE.UU.

Son muchos los factores que han conducido a estos niveles históricos de renuncias: la pandemia, las obligaciones de vacunación y una fuerte competencia son algunas de las consideraciones que pueden llevar a más trabajadores a presentar su renuncia. En los últimos 10 meses de 2021 -desde marzo- se produjo el mayor éxodo de empleados registrado.



Fuente: US Bureau of Labor Statistics, Forética.

47.800.000 dimisiones en 2021
Una media de **4.000.000** al mes

¿Podría ocurrir algo similar en España? Nos encontramos en un momento convulso en el que, según la Guía del Mercado Laboral de 2022 publicada por Hays, el 77% de los empleados cambiarían de empresa si pudieran, (un 6% más que en 2021).

A pesar de que la tendencia es similar, es cierto que el mercado laboral español se aleja mucho del americano, existiendo barreras de salida que desmotivan a la dimisión de los empleados, como (i) una tasa de paro superior (del 12,6%, duplicando la media europea), (ii) mayor tiempo necesario en la búsqueda de empleo y (iii) la antigüedad y unas indemnizaciones superiores a otros mercados. Si bien se requiere avanzar hacia tasas de empleo más elevadas y una recualificación importante.

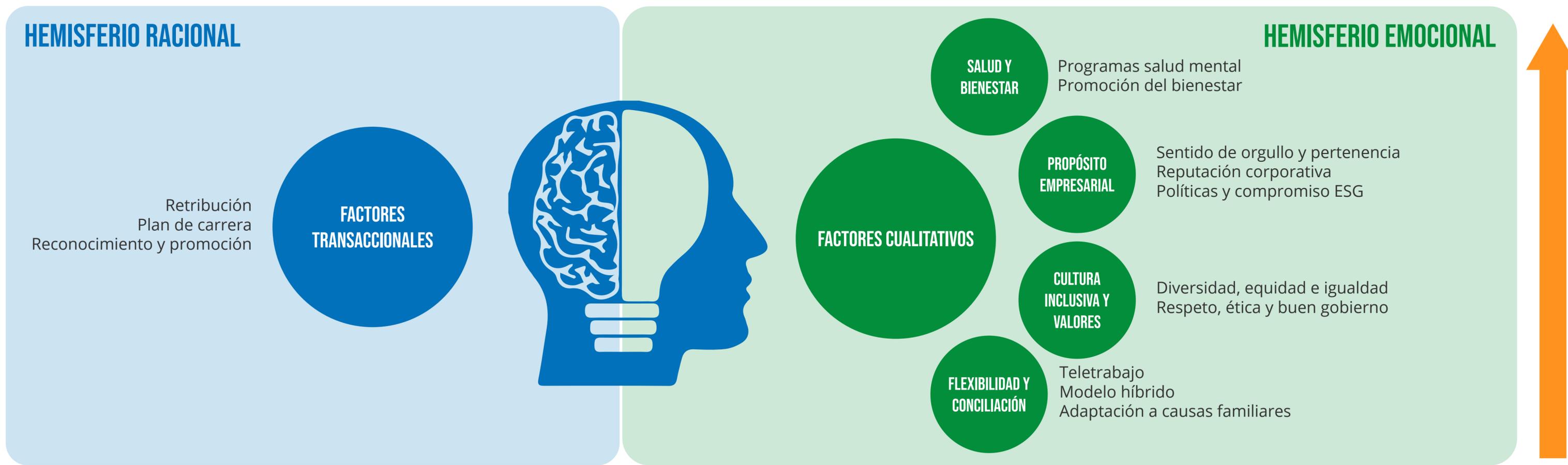
³⁴ Is Quiet Quitting Real? – Gallup, September 2022

Variable clave en la ecuación: La rotación.

Es fundamental para las compañías conocer los factores que motivan a sus empleados y la importancia que otorgan a cada uno de ellos como clave para la atracción y retención. En los últimos años e impulsado todavía más por la pandemia, observamos como los

factores cualitativos que conectan con la dimensión emocional de los trabajadores han desplazado a los más **transaccionales**. Así, factores como el propósito, la flexibilidad, conciliación, compromiso social y ambiental de la empresa, el bienestar del empleado o el sentido de pertenencia han desplazado a los más racionales como

la retribución o el plan de carrera, aunque continúan siendo factores predominantes para los empleados. El reto entonces se presenta en las empresas que deberán prestar atención a estos factores como claves para retener y reducir las tasas de rotación.



Fuente: Forética.

Tándem retención, rentabilidad y productividad.

No debemos olvidar el impacto económico que supone no prestar atención al fenómeno de la rotación y retención, el cual lleva asociado un alto coste en el que se agrupa el coste de selección, de formación, seguridad social, finiquito, vacaciones, costes administrativos y también reputacionales. Los expertos estiman que el coste de la pérdida de un empleado oscila entre **1,5 y 2 veces su salario anual**³⁵. Y es que, además de la rentabilidad económica, cabe señalar la productividad como factor clave. Los empleados motivados, felices y con un sentido de pertenencia con la organización generan implicaciones positivas en sus resultados, rendimiento y productividad.

CASO DE ESTUDIO: MONETIZANDO EL ESG EN EL CAPITAL HUMANO

Desempeño relativo de las compañías top en el ranking de Glassdoor frente a las rezagadas.



Fuente: Bank of America Merrill Lynch, Forética.

El bienestar como criterio de rentabilidad

Las empresas con calificaciones altas de satisfacción de los empleados en Glassdoor.com han superado a las que tienen calificaciones bajas en casi 5 puntos porcentuales de 2013 a 2019. Constatándose que los inversores han adoptado los principios y siendo un indicador sólido, traduciéndose en rendimientos significativos que superan a sus homólogas

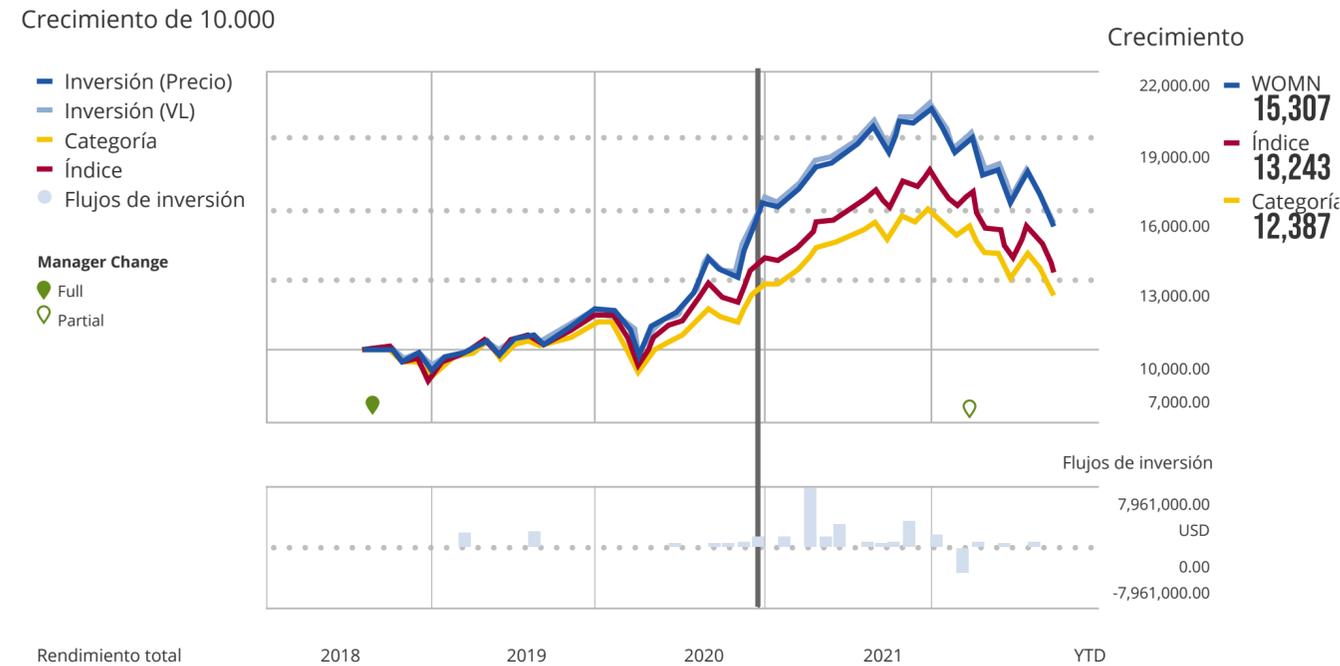


³⁵ How Much Does Employee Turnover Really Cost? - HuffPost Contributor platform

CASO DE ESTUDIO: MONETIZANDO EL COMPROMISO SOCIAL

En línea con el propósito.

El reto empresarial de la atracción y retención del talento ante las tendencias expuestas en este estudio no se plantea como una tarea sencilla. Observamos como “manual clásico de gestión de recursos humanos” ha dejado de funcionar como hasta ahora. Las compañías deben invertir esfuerzos en posicionarse en línea con las necesidades de los empleados y atender a los aspectos ESG. Y es que, las evidencias nos muestran que el compromiso social, la apuesta por los valores, la inclusión e igualdad se presentan como una ventaja competitiva tanto para retener talento como para obtener mejores rendimientos.



WOMN en los últimos 3 años, ha obtenido un rendimiento 13,52 frente a 7,45 de su categoría; esta diferencia de 6 puntos superior por año constata que los inversores han adoptado principios de compromiso social. Siendo un indicador sólido traduciéndose en rendimientos significativos que superan a sus homólogas.

WOMN:

El excelente desempeño financiero de este fondo le ha otorgado la calificación de cinco estrellas por parte de la agencia Morningstar



Fuente: MorningStar, Forética.

COMPETENCIAS DE GOBERNANZA SOSTENIBLES

A lo largo de todo el estudio constatamos la gran necesidad de adaptación y reacción ante las exigencias en los diferentes mercados. En esta sección se muestran los resultados de un análisis llevado a cabo por Forética en el que se ha analizado cómo las compañías del IBEX 35 han integrado responsabilidades en materia de sostenibilidad en sus consejos de administración durante los últimos años. Actualizando el estudio publicado por Forética en junio de 2020: [Hacia la nueva gobernanza ESG: Consejos de administración sostenibles](#).

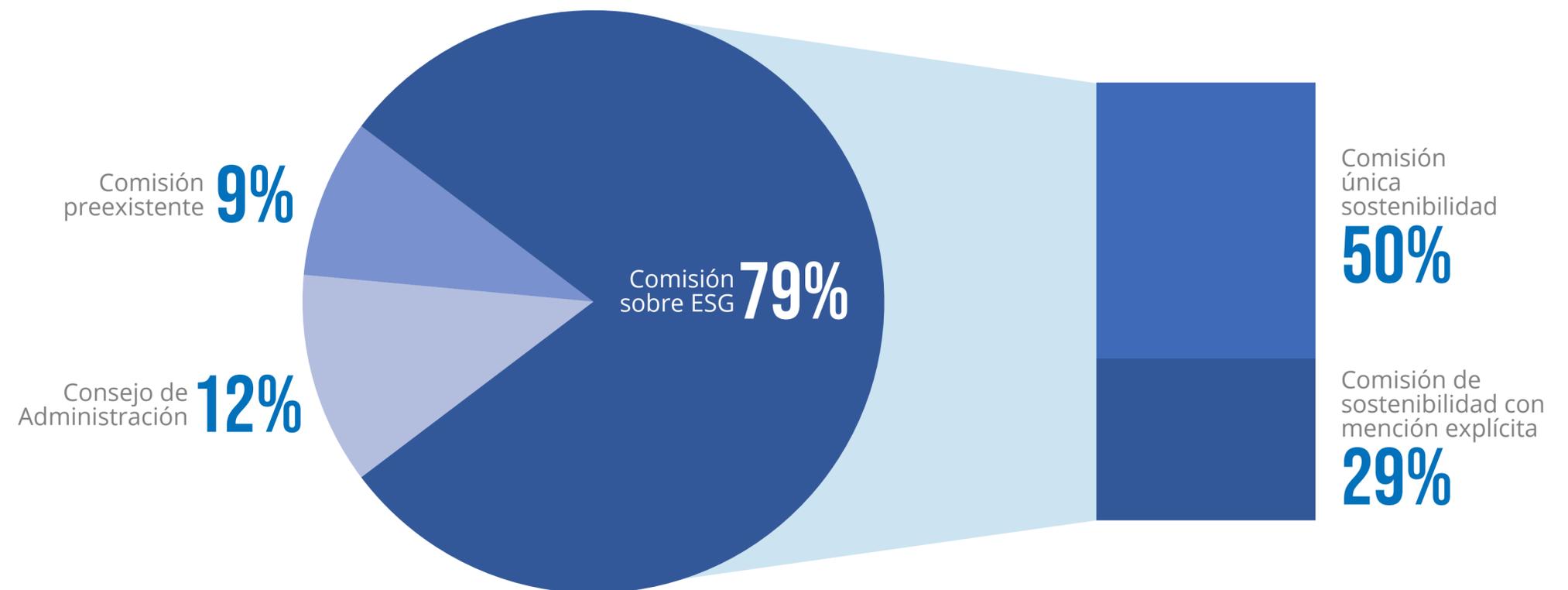
Para ello se ha llevado a cabo la misma metodología. Se ha analizado la información sobre gobierno corporativo de las compañías IBEX 35 referidos al ejercicio 2021. Las fuentes utilizadas son principalmente los informes de gobierno corporativo de las compañías, información publicada por la CNMV, las páginas web corporativas e informes de analistas independientes. Además, se ha realizado un estudio cualitativo de los currículums de 420 consejeros, así como de las matrices de competencias del consejo de las compañías que las han hecho públicas.

El objetivo de este análisis es estudiar cuál es la respuesta desde los consejos de administración de las organizaciones ante un nuevo paradigma marcado por una mayor frecuencia de crisis sistémicas, la integración de los factores ESG en la agenda del regulador y una transformación de los mercados de capitales y de bienes y servicios. Y es que, dos años después, los resultados del mismo estudio nos permiten observar la evolución y constatar la apuesta por el nuevo enfoque de los consejos de administración hacia la creación de valor en el largo plazo.

Los 50% del IBEX cuenta con una comisión dedicada a la sostenibilidad en exclusiva, otro 29% añade esta responsabilidad a una comisión con denominación mixta (ie. Nombramientos y Sostenibilidad). Tan solo un 9% le atribuye la responsabilidad a una comisión preexistente a la que no cambia su denominación (ie. Auditoría). Por último, un 12% deja los aspectos ESG en el pleno del Consejo.

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

COMISIONES Y SOSTENIBILIDAD EN EL IBEX 35

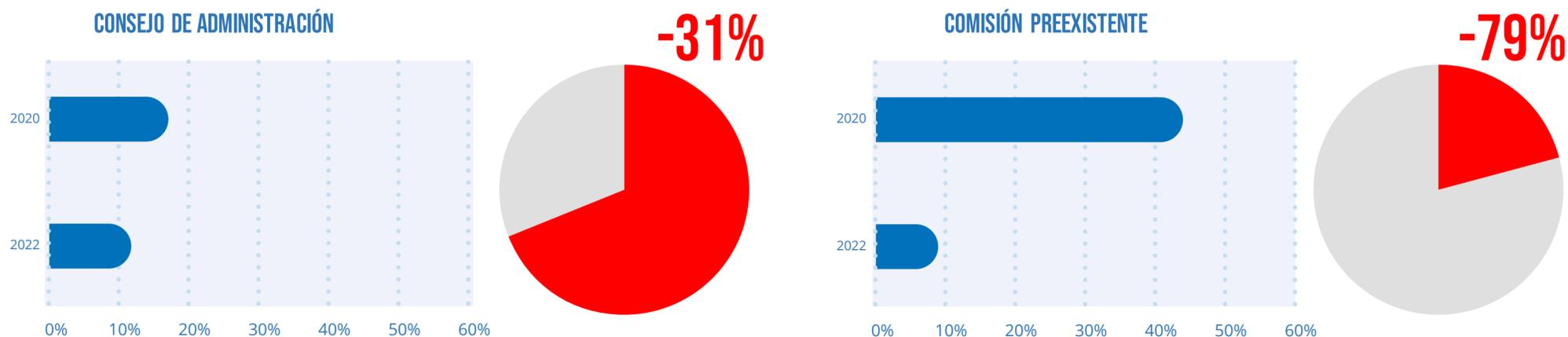


Fuente: Forética.

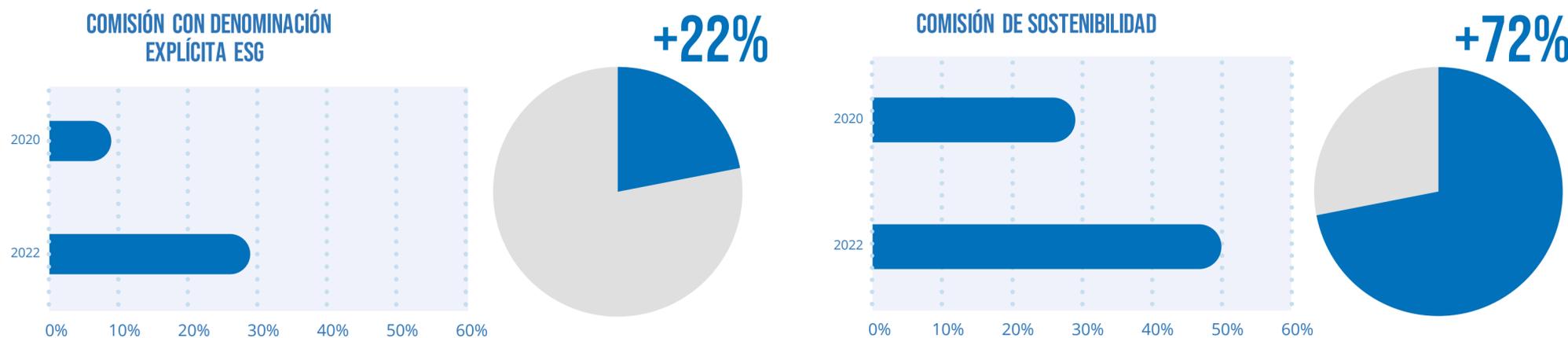
La responsabilidad de la sostenibilidad escala posiciones

Entre 2020 y 2022 observamos una evolución, partiendo de un grado de indefinición general a una apuesta por la atribución formal de funciones a comisiones especializadas en sostenibilidad. La tendencia con respecto al último estudio es positiva atendiendo al lugar donde reside la responsabilidad de la sostenibilidad.

ESG EN EL CONSEJO SIN DENOMINACIÓN EXPLÍCITA



ESG EN UNA COMISIÓN CON DENOMINACIÓN EXPLÍCITA



Esta tendencia se puede prever que continúe al alza dadas las previsiones, como se presenta en este estudio, de auge hacia la integración de la sostenibilidad en los diferentes mercados en próximos años. Impulsado todavía más por iniciativas regulatorias como la mencionada [Propuesta de Directiva de debida diligencia](#) presentada por la Comisión Europea el pasado mes de febrero, la cual incorpora nuevas parcelas de responsabilidad para los consejos de administración y de manera particular, para los deberes de los consejeros.

El auge de la importancia de los asuntos ESG para los Consejos de Administración se ha traducido en la asunción de manera explícita de competencias en este ámbito, reduciéndose hasta un 31% las empresas que deja los aspectos ESG en el pleno del Consejo; y todavía más, únicamente un 9% de las empresas del IBEX 35 atribuye la responsabilidad a una comisión preexistente, frente al 44% que lo hacía en 2020.

Como se observa en los gráficos, la tendencia a elevar la responsabilidad de la sostenibilidad de manera explícita es positiva y los crecimientos son muy notables. Mientras en 2020 tan solo el 9% de las compañías incorporaban responsabilidad a una comisión explícitamente, ahora es el 29%. Y nos encontramos con que el 50% de las empresas cuentan con una comisión de sostenibilidad en exclusiva, un 72% más que en 2020.



ESG como variable en la remuneración de los consejeros:

Como hemos visto, el rol del consejo de administración se encuentra en evolución. Esta redefinición pasa por la incorporación de factores ESG en los planes de retribución de los ejecutivos como indicador del compromiso del Consejo de Administración con las cuestiones ESG. Además, la mencionada Propuesta de Directiva de Debida Diligencia también puede llegar a cambiar las reglas en materia de retribución, ya que insta a los Estados miembros a asegurar que las retribuciones variables de los consejeros estén alineadas a la contribución de la estrategia de la empresa y a los intereses y la sostenibilidad a largo plazo

En un reciente estudio³⁶, llevado a cabo por *European Corporate Governance Institute*, por sus siglas ECGI, evidencia como cada vez son más los consejeros que ven vinculada su retribución a aspectos

ESG La proporción de empresas que indican que algunas métricas ESG son indicadores clave de rendimiento (KPI) para sus ejecutivos ha crecido del 4% en 2012 a más del 35% en 2021.

El mencionado estudio considera que una empresa practica la remuneración ESG si al menos un criterio ESG se considera un indicador clave de rendimiento en el esquema de remuneración de los ejecutivos. Los criterios abarcan una amplia gama de variables "E", "S" y "G". Y es que, 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.

³⁶ ECGI - *Executive Compensation Tied to ESG Performance: International Evidence*

LAS COMPETENCIAS ESG EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN

La alta demanda de competencias en sostenibilidad con una mayor madurez de especialistas hace prever que durante los próximos años los consejos y las comisiones tenderán bien a incorporar a especialistas en ESG como atributo principal.

Para valorar el grado de integración de los consejeros que presentan competencias ESG, se ha llevado a cabo un análisis cualitativo de los currículums de 420 consejeros del IBEX 35, identificando la presencia de referencias a aspectos vinculados a la gestión de los aspectos ambientales y sociales.

Los resultados del análisis muestran que el **21%** de los 420 currículums de consejeros analizados mostraba conocimientos previos en aspectos sociales o ambientales, frente al **16%** que lo hacía en **2020**.

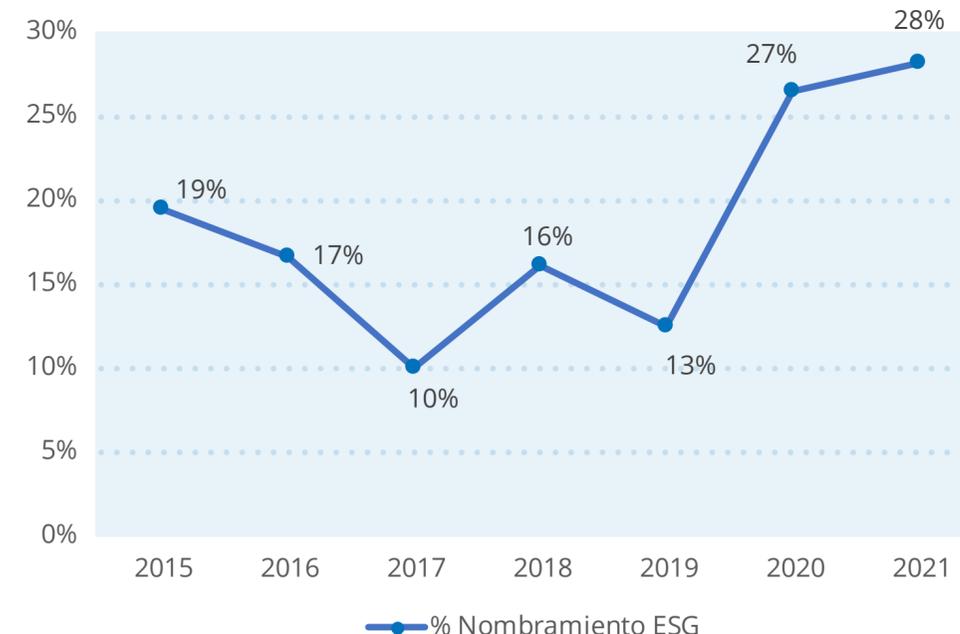
Y, en relación con las nuevas designaciones, **tres de cada diez consejeros** nombrados entre 2020 y 2021 contaban con competencias en la E o en la S.

La proporción de empresas que señalan la incorporación de métricas ESG como KPIs para sus ejecutivos **ha crecido del 9% en 2015 a más del 35% en 2021**.

3 DE CADA 10 consejeros nombrados entre 2020 y 2021 tenían competencias ESG

La tendencia tanto de la integración de métricas ESG en la retribución de los consejeros como del nombramiento de consejeros con competencias ESG ha ido en aumento en los últimos años

COMPETENCIAS Y OBJETIVOS ESG EN LOS CONSEJOS. CRECIENDO EN PARALELO



Fuente: ECGI, Forética.

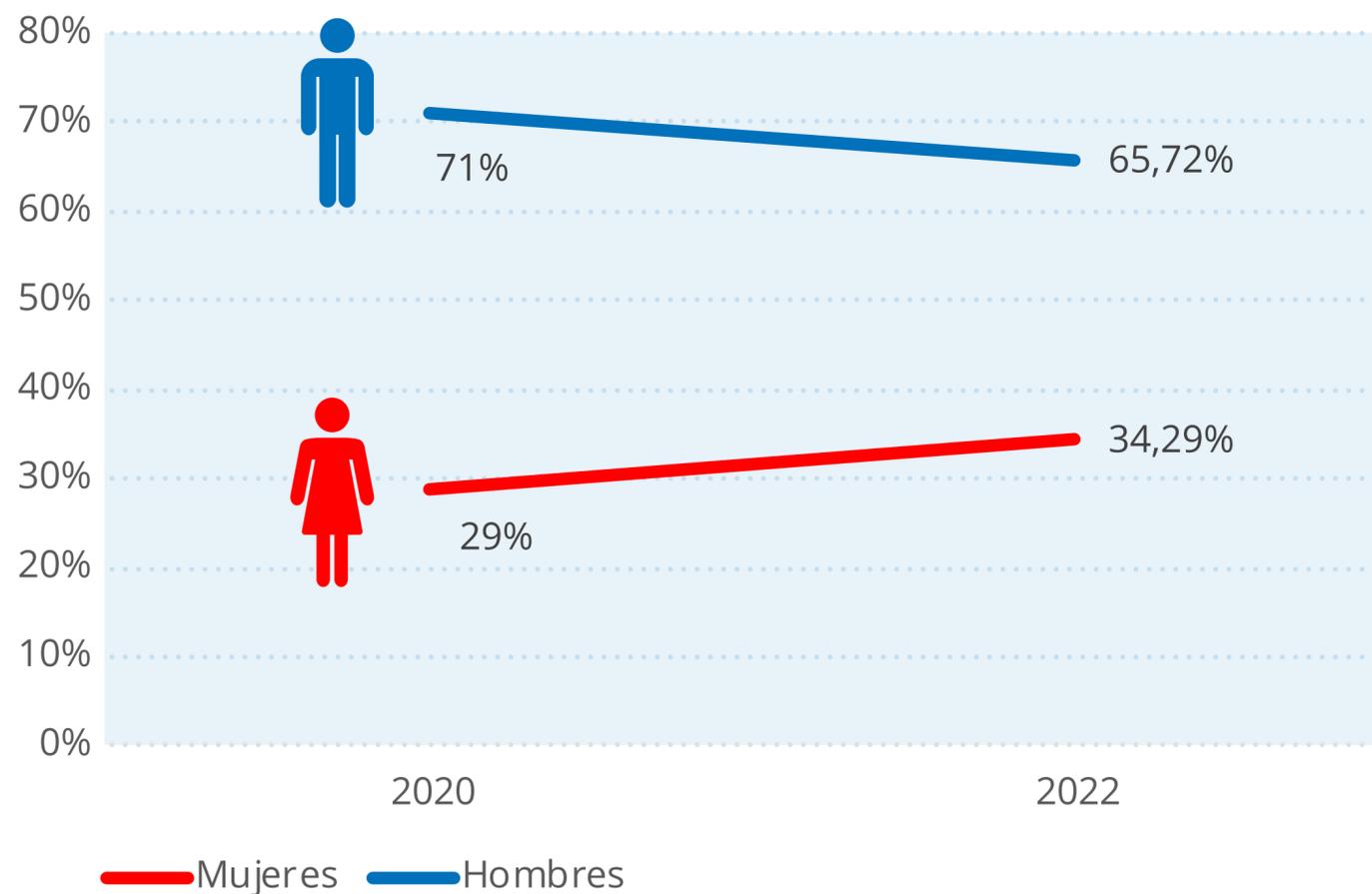
DISTRIBUCIÓN DE GÉNERO EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN DEL IBEX 35

Como hemos visto, factores como la inclusión, igualdad y equidad cada vez son más demandados en las compañías. Reflejo de esta tendencia es la incorporación de las mujeres en los consejos de administración.

Esta reducción del gap entre hombres y mujeres avanza en línea de las recomendaciones presentadas por la CNMV sobre el buen gobierno de las empresas que en su recomendación número 15 establece: "el número de consejeras suponga, al menos, el 40 % de los miembros del consejo de administración antes de que finalice 2022 y en adelante, no siendo con anterioridad inferior al 30%" .

Además, como novedad, impulsado una vez más por iniciativas regulatorias, el pasado mes de junio, el Consejo y el Parlamento Europeo alcanzaron un acuerdo político provisional sobre una nueva legislación de la UE con el objetivo de mejorar la paridad de género en los consejos de administración de las empresas. Acordando que las empresas cotizadas deberían marcarse el objetivo de que **de aquí a 2026, al menos el 40 %** de sus puestos de administrador no ejecutivo lo ocupen personas del sexo infrarrepresentado.

COMPETENCIAS Y OBJETIVOS ESG EN LOS CONSEJOS. CRECIENDO EN PARALELO



Fuente: ECGI, Forética.

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 sexos **del 19%**.

CONCLUSIONES



Hemos visto a lo largo de este estudio que los retos vinculados a la sostenibilidad necesitan de una respuesta urgente y eficaz. El tamaño de los mismos excede a la capacidad de transformación de gobiernos y reguladores, por grandes o influyentes que puedan ser. Esto hace imprescindible la participación del sector privado para aportar el capital, la tecnología y el talento necesarios para desarrollar una transformación a una escala sin precedentes en la historia de la humanidad. La energía, el transporte, las ciudades o los sistemas agroalimentarios, entre otros, tendrán que transformarse de manera acelerada para abastecer a una demanda creciente, sin poner en peligro el clima o la biodiversidad de nuestro planeta. A lo largo del estudio hemos

podido comprobar que, sin la involucración decidida del mercado de capitales, resultaría imposible financiar toda la inversión necesaria para esta transición. El desarrollo de soluciones, bienes y servicios de bajo impacto serán un requisito imprescindible para equilibrar la demanda de una población creciente y más rica, ante un capital natural en riesgo de incurrir pérdidas irreversibles. Por último, las acciones vinculadas a la sostenibilidad tendrán que atraer un talento cada vez más escaso para el que el sentido del propósito puede ser determinante. Esto requiere de una coordinación de agendas políticas, regulatorias y empresariales. El valor en riesgo es alto. También lo es la oportunidad. Entramos en una nueva etapa. La de los mercados sostenibles.

forética



Clúster de Transparencia,
Buen Gobierno e Integridad



www.foretica.org



@foretica



Forética



Forética



foretica@foretica.es