



forética



Clúster de Transparencia,
Buen Gobierno e Integridad

LA ERA DEL STEWARDSHIP

*Incrementando la presión
en la custodia ESG*





ÍNDICE

03

Presentación y agradecimientos

04

Sobre el Clúster de Transparencia, Buen Gobierno e Integridad

05

La era del *stewardship* ESG

08

Sumario ejecutivo

11

Scope 3. La última frontera climática

18

Internalizando la responsabilidad sobre derechos humanos

23

Rediseñando las cadenas de valor

28

La tecnología... ¿al rescate?

37

La ofensiva inversora

45

Conclusiones



PRESENTACIÓN Y AGRADECIMIENTOS

AGRADECIMIENTOS:

David Menéndez y María José Gálvez (CaixaBank)

Javier Fontcuberta (Cuatrecasas)

Javier Dueñas (Grupo Cooperativo Cajamar)

Juan Maggio, Susana Posada y Diego Recacha (Leroy Merlin)

Título:

La era del *stewardship*: incrementando la presión en la custodia ESG

Junio 2021

Autoras de la publicación:

Jaime Silos, Raquel Suárez, Juan José de la Colina y Tania Fernández

Equipo técnico y de comunicación:

Germán Granda, Gorette Hidalgo y María Ordovás

Diseño y maquetación:

Sprint Final, S.A.

ISBN: 978-84-09-31742-4



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, compuesto por 25 Presidentes y CEOs de las principales empresas españolas. 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 140 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 2021, el Clúster de Transparencia, Buen Gobierno e Integración está compuesto por más de 50 empresas, lideradas por **CaixaBank, Cuatrecasas, Grupo Cooperativo Cajamar y Leroy Merlin**. Trabaja en visibilizar los avances y buenas prácticas del sector empresarial en la integración de los **aspectos extrafinancieros** en la gestión de las compañías, además de potenciar la colaboración con Administraciones Públicas y principales organismos nacionales e internacionales.

En 2021, la iniciativa está apoyada por: Accenture, Adif, Aena, Airbus Group, Alsea, Atresmedia, Bankinter, Cecabank, Cemex, Cerealto Siro, CIE Automotive, Correos, Damm, Ebro Foods, Ecoembes, El Corte Inglés, Emasesa, Enagás, Enaire, Endesa, Engie, Enresa, Ferrovial, Gestamp, Grupo Antolín, Grupo Asisa, GSK, Heineken, Ibercaja, Iberdrola, IBM, ICO, IKEA, ILUNION, ING, Jealsa, KPMG, LafargeHolcim, Lilly, Mediaset, Mercadona, Naturgy, Navantia, OHL, P&G, QuirónSalud, Reale Seguros, Red Eléctrica de España, Sacyr, Sanitas, TENDAM, TÜVRheinland y Vodafone.

LA ERA DEL STEWARDSHIP ESG



LAS CADENAS DE VALOR EN EL PUNTO DE MIRA ESG

- La mayor integración de las cadenas de valor a nivel global ha incrementado el riesgo sistémico.
- Una compañía media asumirá unas pérdidas equivalentes al 42% del EBITDA cada década como consecuencia de interrupciones en su cadena de suministro.
- El 90% de las bancarrotas en el índice S&P 500 entre 2005 y 2015, han sido precedidas por bajos scores en ESG durante los cinco años previos al colapso.

HACIA UNA MAYOR BELIGERANCIA CLIMÁTICA

- La economía global deberá reducir sus emisiones entre el 9% y el 15% anualmente hasta 2050 para alcanzar los objetivos de París.
- 1:4 Cada tonelada de CO₂ generada por una compañía media de manera directa, genera 4 a lo largo de su cadena de valor. El *Scope 3* es la última frontera en la batalla climática.
- 1.445 empresas a nivel global han establecido objetivos ambiciosos de reducción de emisiones. Sin embargo, dos de cada tres compañías está incumpliendo sus propios objetivos.
- Gestores con activos superiores a los 35 billones de dólares han adoptado el compromiso de neutralidad climática de sus carteras de inversión antes de 2050. Un alineamiento con 1,5 °C supondría hoy una criba del 90% del universo invertible.
- El precio del CO₂ se ha disparado en un 500% durante los últimos años. Los índices climáticos alineados con París han generado rentabilidades incrementales significativas, descontando la transición.

LA DEBIDA DILIGENCIA APUNTA HACIA LOS DERECHOS HUMANOS

- 1:10 Una de cada diez compañías cotizadas se ha visto envuelta en una controversia de derechos humanos en 2021.
- El 80% de la fuerza laboral mundial se encuentran fuera de los países de la OCDE, donde las garantías laborales son laxas. El 66% de la mano de obra opera en la economía informal.
- 8 de cada 10 dólares en el comercio internacional, se origina en países en retroceso a nivel de estabilidad política.
- Un tercio de las compañías más expuestas a violaciones de derechos humanos carecen de mecanismos de reporte y supervisión en derechos humanos.
- El 86% de las compañías domiciliadas en países desarrollados estará sujeta a normativa específica en debida diligencia de derechos humanos durante los próximos cinco años.

LAS DOS CARAS DE LA TECNOLOGÍA

- El efecto multiplicador de la tecnología al servicio de la sostenibilidad: accesibilidad, circularidad, clima, salud y alimentación, en el foco de soluciones tecnológicas sostenibles.
- El desarrollo tecnológico como catalizador de los procesos de *stewardship*: el *blockchain* como gran promesa para los procesos de custodia de aspectos ESG en las cadenas de valor.
- El lado oscuro de la tecnología. La alta dependencia tecnológica facilita la aparición o el agravamiento de riesgos ESG. La brecha digital, la devaluación del factor trabajo, el E-waste, el consumo energético, la ciber-inseguridad o la protección de datos, ponen a las empresas en el punto de mira del regulador y de la sociedad civil.

LOS INVERSORES PASAN A LA ACCIÓN

- Los inversores han integrado de manera generalizada los aspectos ESG en su toma de decisiones.
- La sostenibilidad, determinante en las tesis de inversión para los gestores de activos a través de tres vías fundamentales: (i) la selección de activos bajo criterios de sostenibilidad; (ii) la búsqueda de impactos ESG; y (iii) el *stewardship*, los ejes fundamentales de actuación de la comunidad de inversores.
- Los 5 pasos de *stewardship* inversor: votación en juntas de accionistas, *engagement* con participadas, presencia en consejos de administración, campañas activistas y litigios.
- Los inversores coordinan sus políticas ESG como palanca de cambio en las compañías, a través de un *engagement* colaborativo.

SUMARIO EJECUTIVO





La última década ha sido testigo de la materialización de una megatendencia, la sostenibilidad empresarial. Lo que inició como un conjunto de buenas prácticas de “ciudadanía corporativa”, se ha consolidado como uno de los principales factores de elegibilidad en los mercados. Bajo el acrónimo ESG, inversores, reguladores y las propias compañías, han construido un cuerpo de requisitos que vienen a **eleva el nivel de exigencia en el desempeño de las empresas en los aspectos ambientales, sociales y de gobernanza**. Toda vez que las compañías han conseguido mejorar su desempeño ESG en sus operaciones, el mayor área de mejora se encuentra en la traslación de estándares de sostenibilidad a las cadenas de valor.

Tanto la regulación como la presión inversora, están empujando a las compañías hacia la **internalización de la responsabilidad respecto de los impactos ESG de las cadenas de suministro**. En algunos ámbitos, el grado de exigencia parece muy superior al nivel de preparación del sector privado. A modo de ejemplo, el compromiso de los gobiernos a nivel climático con un escenario de 1,5°C, implica una reducción de emisiones entre el 9% y el 15% por año hasta 2050. Sin embargo, tan solo el 3% de las compañías cotizadas a nivel mundial ha mostrado este ritmo de reducción durante los últimos cinco años. Por otro lado, la adopción generalizada de una narrativa ESG en un número amplio de compañías con un historial reducido en la materia, hace cuestionar a los analistas y grupos de interés acerca del grado de veracidad de muchos mensajes corporativos. Un estudio reciente

revelaba que solo el 32%¹ de las compañías que han adoptado un compromiso climático, está cumpliendo sus propios objetivos. Este fenómeno parece aún más acusado cuando se analiza la perspectiva social de las cadenas de valor. En la actualidad, dos de cada tres trabajadores operan en la economía informal² y el 80% del factor trabajo se encuentra localizado fuera de la OCDE³ donde las garantías laborales, la protección de los derechos humanos y Estado de Derecho es más débil.

En este contexto, **diversas jurisdicciones están poniendo en marcha regulación específica en materia de debida diligencia** a nivel ambiental y social. La culminación de los nuevos marcos normativos, cuatro de ellos ya en vigor, afectará a más del 80% de las compañías domiciliadas en países desarrollados. La Unión Europea pondrá en marcha propuestas de directiva en materia de consejos de administración sostenibles y debida diligencia en materia social y ambiental que vienen a reforzar la responsabilidad fiduciaria de las compañías respecto al desempeño ESG en sus cadenas de valor.

Por su parte, la comunidad inversora ha puesto en marcha **plataformas para facilitar el activismo inversor en los aspectos ESG**. Así, la iniciativa Carbon Accion 100 + aglutina 54 billones en activos bajo gestión presionando a los principales emisores de

¹ 2021 ESG Trends to watch. MSCI 2021.

² Fuente: OIT

³ Fuente: OCDE

gases de efecto invernadero del planeta. En la misma línea, la iniciativa Net Zero Asset Managers aglutina 87 signatarios con más de 37 billones de dólares que se han comprometido a conducir sus inversiones de manera consistente con alcanzar cero emisiones como muy tarde en 2050.

El desajuste entre expectativa inversora y regulatoria, y la capacidad de respuesta de las compañías en el corto plazo, convierte a los ESG en una fuente potencial de conflicto, multas y litigación durante los próximos años. Estos elementos convierten al *stewardship* en uno de los elementos prioritarios de la acción empresarial y de los mercados financieros.

Este estudio analiza las cinco principales tendencias que darán forma a la era del *stewardship*:

1 Scope 3, la última frontera climática. La agenda de descarbonización de las compañías más avanzadas se encuentra ante un gran reto, su *Scope 3*. Por cada tonelada de emisiones directas en que incurre una compañía, está induciendo otras cuatro a lo largo de su cadena de valor. El foco de las políticas climáticas pondrá una mayor presión en las cadenas de suministro durante la próxima década.

2 Internalizando la responsabilidad sobre los derechos humanos. La probabilidad de experimentar vulneraciones de derechos humanos en la cadena de proveedores es muy alta teniendo en cuenta la estructura de la fuerza de trabajo a nivel global. Tanto reguladores como la sociedad civil tienden a incrementar la atribución de responsabilidad a las compañías por lo que sucede aguas arriba en sus cadenas de aprovisionamiento. Aflorar y

gestionar potenciales incumplimientos en materia laboral y de derechos humanos será uno de los grandes elementos de la responsabilidad fiduciaria de las compañías.

3 Rediseñando las cadenas de valor. Un incremento en la vulnerabilidad sistémica de la economía mundial, ha convertido a las cadenas de aprovisionamiento en una fuente de riesgo de interrupción de la producción, así como de pérdida de reputación. El incremento de los *shocks* ESG convierten a los proveedores en un punto de débil para la continuidad de los negocios. En el *trade-off* entre eficiencia y resiliencia, muchos sectores están rediseñando sus cadenas de valor, repatriando procesos productivos, elevando el grado de exigencia en aspectos ESG al ámbito de la gobernanza de la empresa y buscando soluciones colaborativas para resolver los retos del sector.

4 Tecnología....¿al rescate? El auge de la disrupción digital puede ser una fuente de oportunidad para la sostenibilidad y para la custodia de los aspectos ESG en sus cadenas de valor. También es una fuente de nuevos riesgos o de un agravamiento de retos pre-existentes. La tecnología desarrollará un papel cada vez más central en las agendas ESG.

5 La ofensiva inversora. La adopción de compromisos voluntarios y las implicaciones de desarrollos normativos en ESG pueden restringir significativamente el universo de inversión. En una industria de gestión de activos cada vez más concentrada, donde la gestión indexada sigue incrementando su cuota, el *engagement* y el activismo se convierten en la herramienta más eficaz para dar cumplimiento a los mandatos de inversión en clave ESG.



SCOPE 3. LA ÚLTIMA FRONTERA CLIMÁTICA





El compromiso de gobiernos y empresas por alcanzar la neutralidad climática ha convertido a la descarbonización de la economía en el mayor proceso de transformación del tejido productivo desde que se tienen registros. Durante las próximas tres décadas, la economía global deberá reducir sus emisiones entre el 9% y el 15% anualmente para alcanzar la neutralidad climática en 2050. Sin embargo, en contra de lo que pueda parecer a simple vista, la capacidad de reducción de cada compañía de manera individual es enormemente limitada. Por **cada tonelada de CO₂ que emite una compañía media de manera directa** – alcance conocido como *Scope 1* – **su cadena de aprovisionamiento está generando otras 4**. Una parte de esas emisiones que se generan fuera de las operaciones de la compañía se producen a través de la compra de energía eléctrica a terceros, el conocido como *Scope 2*. Sin embargo, el **grueso del total de las emisiones se producen aguas arriba**, acumulándose a lo largo de la cadena de valor, en el conocido como **Scope 3**. Es aquí donde la empresa encuentra una mayor dilución de su capacidad de acción e influencia. Esta ley de Pareto en la proporción de emisiones hace indispensable una visión sistémica de las cadenas de valor para alcanzar el escenario de 1,5°C. Según un informe reciente del World Economic Forum, **la descarbonización de las cadenas de valor será el “game-changer”** para la acción empresarial en materia climática⁴.

La magnitud de las emisiones de *Scope 3*

En la gran mayoría de sectores, **las emisiones Scope 3 son ampliamente mayoritarias en el cómputo total**, aunque por supuesto la proporción varía entre sectores.

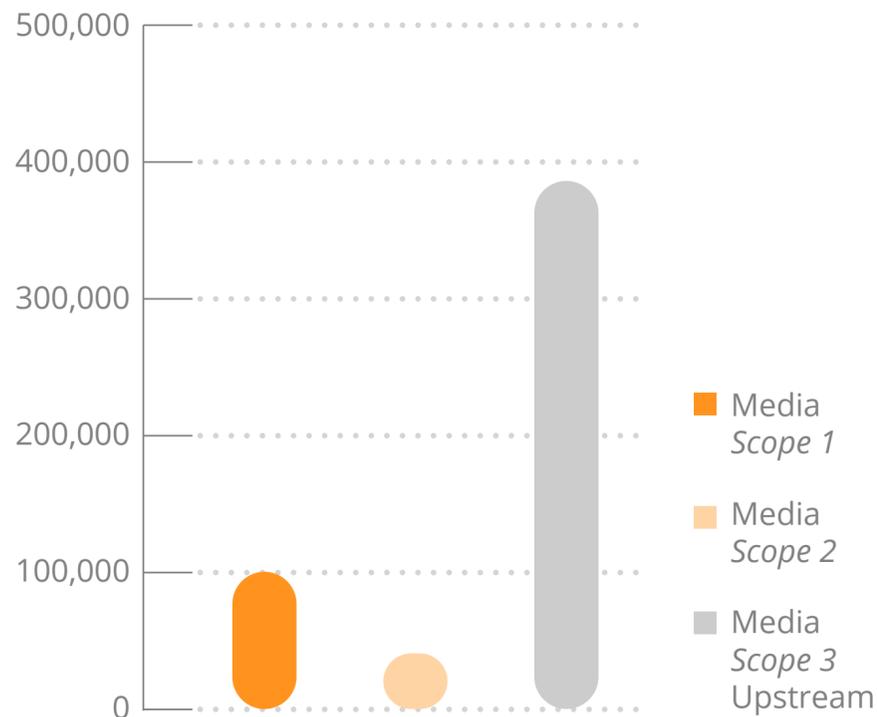
De acuerdo con el [Scope 3 Accounting and Reporting Standard](#) de GHG Protocol, existen **15 categorías diferentes de emisiones**, 8 correspondientes a las operaciones y actividades que tienen lugar aguas arriba de la cadena de valor y 7 aguas abajo:

- **Aguas arriba:** (1) Bienes y servicios adquiridos; (2) Bienes de capital; (3) Actividades energéticas; (4) Transporte y Distribución; (5) Generación de residuos; (6) Viajes corporativos; (7) Transporte de empleados; (8) Activos Arrendados.
- **Aguas abajo:** (9) Transporte y Distribución; (10) Procesamiento de productos vendidos; (11) Uso de productos vendidos; (12) Tratamiento al final de la vida útil de los productos vendidos; (13) Activos arrendados; (14) Franquicias; (15) Inversiones.

Más precisamente, **las emisiones de GEI generadas por las cadenas de valor globales de bienes y servicios (Scope 3.1) son la principal categoría de emisión** en casi todos los sectores económicos .

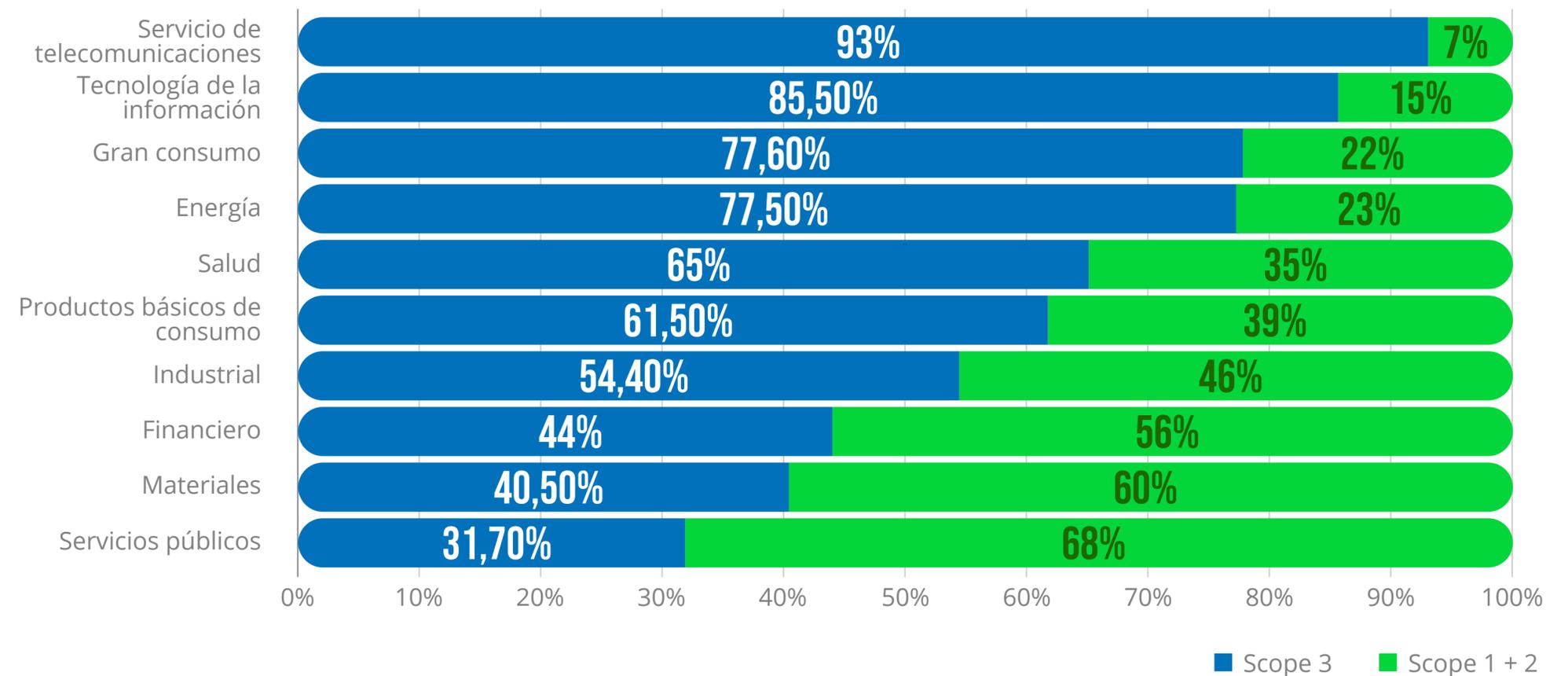
⁴ *Net Zero Challenge: The Supply Chain Opportunity 2021*, World Economic Forum

MEDIA DE EMISIONES PARA EL SCOPE 1, SCOPE 2 Y SCOPE 3 AGUAS ARRIBA (TODOS LOS SECTORES)



Fuente: *Committing to climate action in the supply chain*, CDP

PROPORCIÓN DE EMISIONES SCOPE 1, 2 Y 3 POR SECTORES



Fuente: gráfico elaborado a partir de información CDP de las compañías del índice S&P 500, CDP 2013

⁵ *Overcoming Barriers for Corporate Scope 3 Action in the Supply Chain*, WWF 2019

SCOPE 3. PONIENDO EL FOCO EN EL GRAN AGREGADOR

El sector empresarial ha emprendido durante los últimos años un viaje de no retorno hacia la economía neutra en carbono. Aquellas compañías, con agendas de descarbonización más avanzadas, empiezan a enfrentarse a cuellos de botella en su camino hacia la reducción de emisiones. Una vez han reducido la intensidad de carbono de sus operaciones hasta el límite de la tecnología existente, la mayor capacidad de reducción se traslada a la cadena de aprovisionamiento. Esto es especialmente visible en las grandes compañías tecnológicas en las que, siendo el consumo eléctrico una fuente de energía prioritaria, resulta relativamente sencillo – en comparación con otras industrias- alcanzar la neutralidad climática de sus operaciones, a través del aprovisionamiento de energía renovable. Una vez cubierto el objetivo, el esfuerzo se reorienta hacia sus cadenas de valor. Esto convierte al **Scope 3 en el campo de batalla de la transición hacia una economía baja en carbono.**

Tal como veremos en el apartado rediseñando las cadenas de valor, las cadenas de proveedores son complejas y llenas de nodos que conectan diversas industrias entre sí. Las cadenas suelen operar en clústers, y en la cúspide de cada uno de ellos

encontramos compañías que tienen una posición central en la cadena. Este rol *gran agregador de la cadena de valor*, resulta **crucial para la custodia** de las emisiones ya que, bien facilita el salto hacia un nueva rama -por ejemplo, enlazando el clúster con la cadena de una nueva industria-, o bien porque conecta de manera directa con el consumidor final. Esto concede al *gran agregador un efecto multiplicador* de las políticas climáticas con repercusión potencial **en los extremos más alejados de la cadena** de valor. En este sentido el *gran agregador* será el foco de actuación de las políticas de *stewardship* en materia climática.

EL RIESGO DE “SOBREPROMETER”

Los objetivos globales de reducción son vitales para mitigar los riesgos económicos, sociales y ambientales del cambio climático. También requieren de una transformación de sistemas sin precedentes, lo que ha abierto paso a la movilización a gran escala del mundo empresarial. Un buen número de compañías, entre las más grandes del mundo, han ido adquiriendo compromisos significativos de reducción. Durante los últimos cinco años, **1.445 empresas a nivel global han establecido objetivos ambiciosos** de reducción de emisiones. 700 de ellas han alineado sus objetivos “con la ciencia” y 507 se han comprometido con un escenario de 1,5°C de calentamiento global, de acuerdo con *Science based targets*. *The Climate Pledge*, otra plataforma que pretende adelantar la

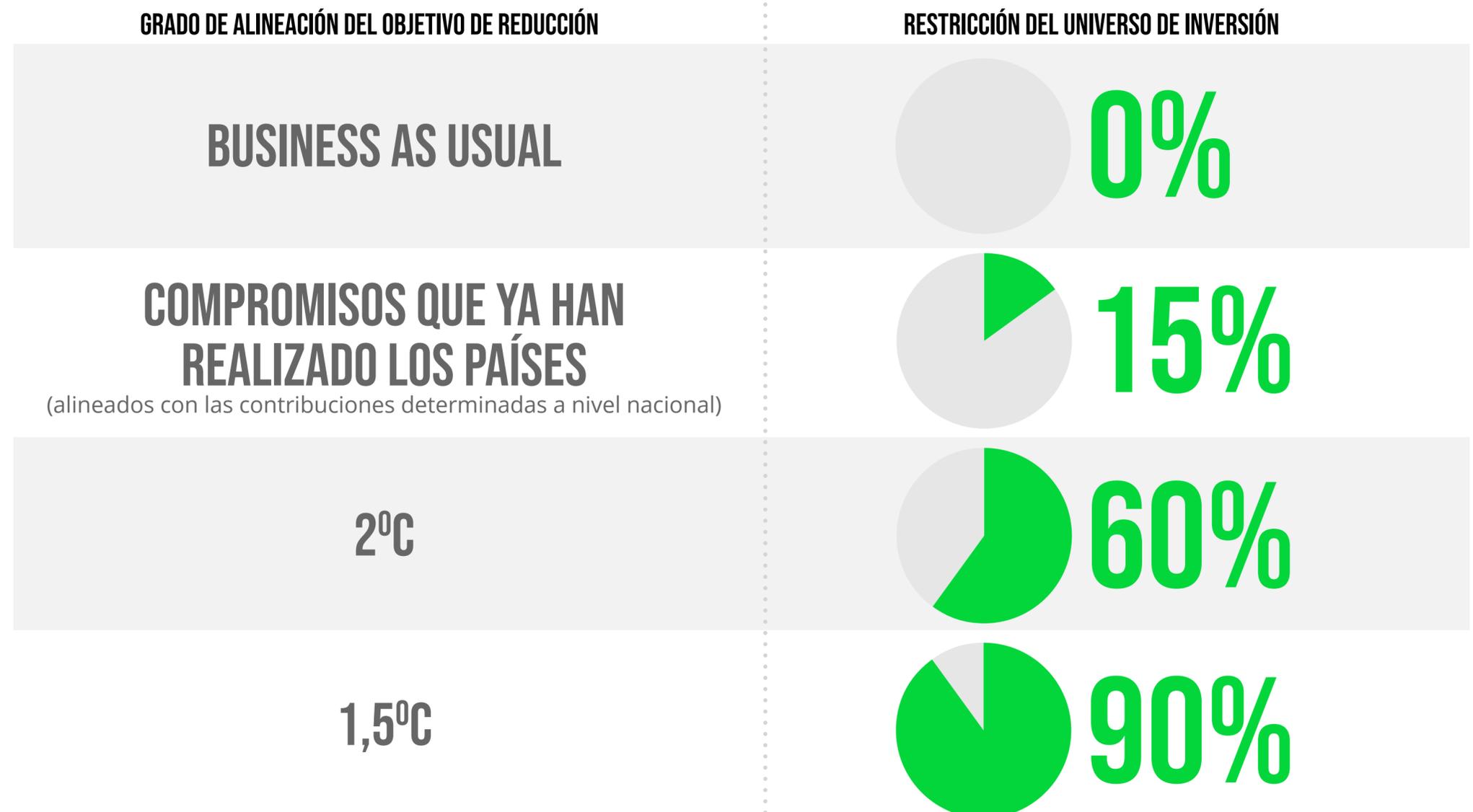


descarbonización en una década (2040), aglutina a 107 compañías con una facturación superior al billón de dólares. En el ámbito inversor, **gestores con activos superiores a los 35 billones de dólares han adoptado el compromiso de neutralidad climática de sus carteras de inversión antes de 2050.**

Sin embargo, esta ola de establecimiento de grandes objetivos ha sido recibida con cierto escepticismo por parte de organizaciones ambientalistas, e incluso, por los analistas ESG. De acuerdo con MSCI, tan **solo el 3% de las compañías cotizadas a nivel mundial han reducido las emisiones a unas tasas compatibles con un escenario de 1,5°C.** Incluso, dos tercios de las compañías que han anunciado objetivos agresivos de reducción de emisiones han cumplido con sus propios compromisos.

Más allá del fenómeno reputacional derivado de un posible Green Washing, este desequilibrio entre el mandato regulatorio de descarbonización y la capacidad empresarial de cubrir las expectativas, generan a la comunidad inversora dos contingencias importantes. Por un lado, desde la perspectiva de construcción de carteras, un alineamiento con un objetivo de 2°C, conforme a las capacidades actuales, implica reducir el universo de inversión en un 60%. Un **alineamiento con 1,5°C, por su parte, supondría una criba del 90% del universo invertible.** Esto genera importantes problemas de diversificación que impactan en los equilibrios de rentabilidad riesgo de las inversiones. Por otro lado, esto genera un elevado potencial de **conflictividad jurídica** en toda la cadena de inversores: beneficiarios, propietarios de activos, gestores, analistas y compañías.

IMPACTO DE LOS DIFERENTES ESCENARIOS CLIMÁTICOS EN LAS OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN



Fuente: 2021 ESG Trends to Watch, Report MSCI

HACIA UNA MAYOR BELIGERANCIA CLIMÁTICA

Este auge de la presión por parte de los *stakeholders* combinado con la falta de preparación del grueso del tejido económico para alinearse y asegurar la implementación de los objetivos globales de reducción de emisiones, anticipa un **importante incremento de beligerancia climática**; tanto desde el **punto de vista del inversor como desde el regulador**.

Por un lado, el gran reto de la comunidad inversora es la restricción significativa de su universo de inversión. El impacto en la **capacidad de diversificación** de las carteras se ve agravado por el hecho de que cada vez más flujos de inversión se canalizan a través de **instrumentos de gestión pasiva o indexada**. Estas circunstancias convierten al **activismo accionario, en el plano climático, en la opción más eficaz de asegurar los resultados deseados**. Esto ha sido especialmente patente en la última temporada de juntas de accionistas. Un ejemplo sin precedentes, ha ocurrido en la Junta General de **ExxonMobil**, en la que una mayoría de accionistas apoyó el remplazo de tres de los consejeros a través del nombramiento de especialistas en el ámbito climático en contra de la propuesta del equipo gestor. En la misma línea, la junta de accionistas de **General Electric**, celebrada el pasado mayo, el 98% de los accionistas votaron a favor de una propuesta para que la compañía especificase de manera pormenorizada cómo

la compañía iba a alcanzar la neutralidad climática, con especial atención al *Scope 3*.

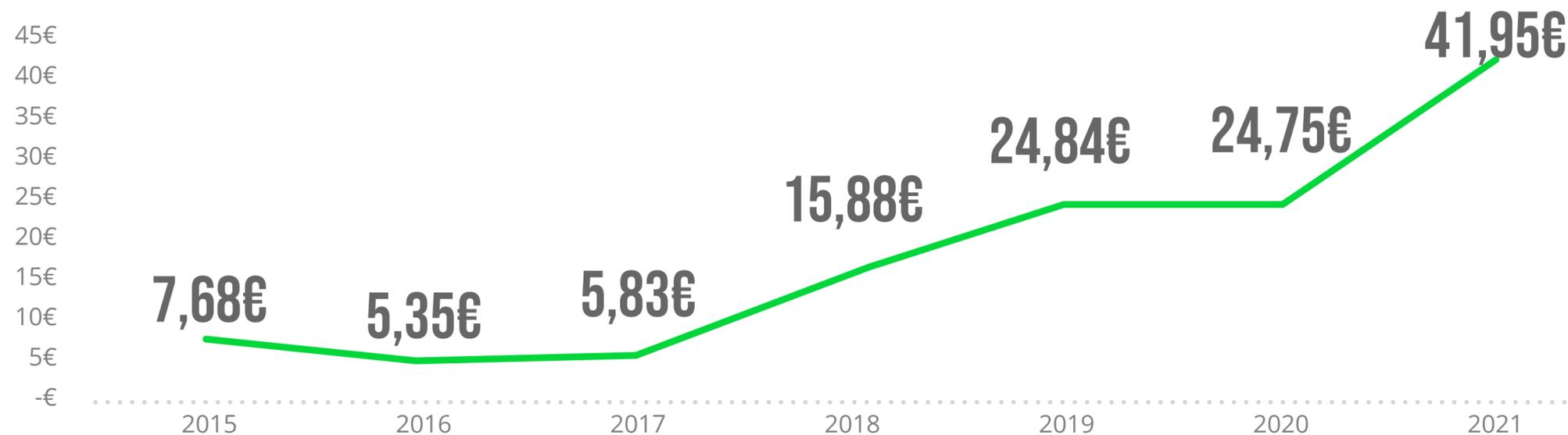
Desde el punto de vista normativo, también se observa un **endurecimiento de las políticas regulatorias**. Así, la Comisión Europea ya ha presentado su propuesta de **ley climática** que dará **soporte legal al objetivo** establecido en el Pacto Verde Europeo para alcanzar una Europa climáticamente neutra en 2050. Siguiendo esta línea, España también ha aprobado su primera **Ley de Cambio Climático y Transición energética** para reducir la dependencia del país de los combustibles fósiles y reducir las emisiones de gases de efecto invernadero en al menos un 23% con respecto a las de 1990 para 2030.

Una de las consecuencias de este avance regulatorio tiene que ver con la expansión de sistemas de precios de carbono. Tanto **los impuestos al carbono como los sistemas de comercio de derechos de emisión (*Cap & Trade*)**, que cubren en la actualidad en torno al 22% de las emisiones globales de acuerdo con el Banco Mundial, **se incrementarán en cobertura y exigencia** durante los próximos años. Uno de los ejemplos con mayor impacto en el diseño de las cadenas de suministro globales es el **Mecanismo de Ajuste en Frontera de las Emisiones de Carbono** (CBAM) que establecerá aranceles a la importación de productos importados provenientes de países que tienen estándares más bajos de

reducción de emisiones de CO₂ para las empresas. Por su parte, la implementación de **Sistemas de Comercio de Emisiones (SCE)** aparece como una herramienta clave para alcanzar esos objetivos, fomentando la fijación de topes más ambiciosos en un abanico más amplio de sectores. **China**, cuyo [Sistema de Comercio de Emisiones \(SCE\)](#) entró en funcionamiento a principios de 2021, ya representa el mayor mercado de emisiones del mundo, abarcando más de 4.000 millones de toneladas de CO_{2eq} (40% de las emisiones totales del país aproximadamente), enfocado principalmente en el sector energético. Asimismo, **Reino Unido, tras su salida de la UE, ha puesto en marcha su propio SCE en enero de 2021** para reemplazar al sistema europeo; abarcará a las industrias de alto consumo de energía, al sector energético y a la aviación. Por otro lado, en línea con el Plan Climático 2030, **la UE también prevé una revisión al alza del ámbito de aplicación de su SCE** para incluir a más sectores obligando por ende a más empresas a reducir y compensar sus emisiones.

Este incremento en la beligerancia climática, tiene un reflejo directo en los mercados a través un **aumento exponencial del precio al carbono en la mayoría de los SCE**. Por ejemplo, el precio por tonelada de CO_{2eq} se ha disparado **en más del 500%** entre mayo de 2015 y mayo de 2021, alcanzando los 52€ frente a los 8,3€ por tonelada⁶. Este mismo fenómeno está siendo reflejado en el precio de los activos. El índice **de bolsa mundial alineado con París MSCI ACWI Climate Paris Aligned** ha generado una **rentabilidad superior en 165 puntos básicos por año** desde el año 2013, mostrando una prima de valoración a las compañías alineadas con la transición a una economía baja en carbono.

EVOLUCIÓN DE LA MEDIA ANUAL DEL PRECIO DE LA TONELADA DE CO_{2eq} EN EL MERCADO DE CARBONO EUROPEO



RENDIMIENTO DEL ÍNDICE ACUMULADO USD (NOVIEMBRE 2013-MAYO 2021)



Fuente: MSCI ACWI Climate Paris Aligned Index

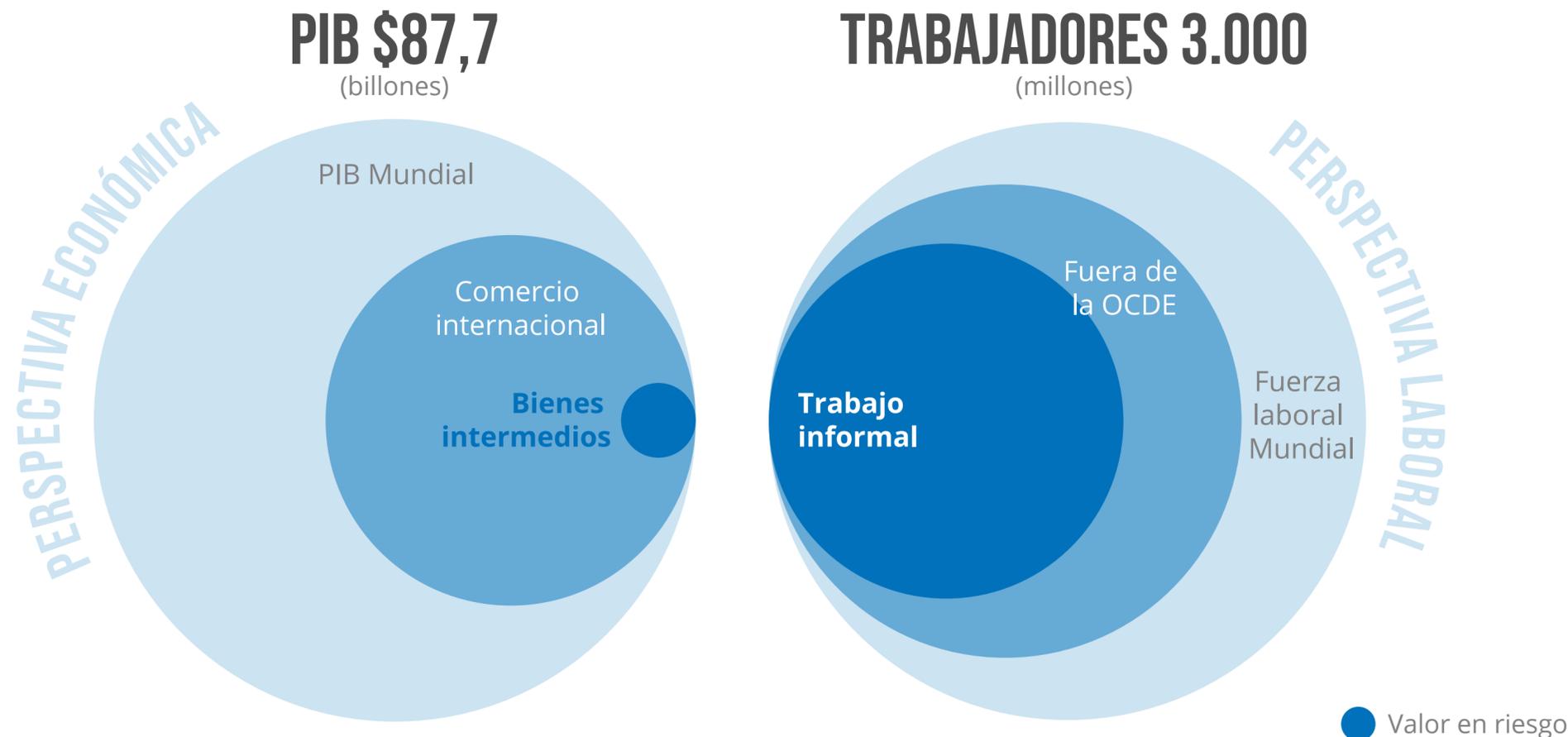
⁶ Fuente: Sendeco2

INTERNALIZANDO LA RESPONSABILIDAD SOBRE DERECHOS HUMANOS



EL RIESGO DE DERECHOS HUMANOS EN LAS CADENAS DE VALOR GLOBALES

Pocos riesgos parecen tan inverosímiles como la de **vulneración de derechos humanos** para una gran compañía, especialmente en aquellas que operan en sectores más punteros de la economía. Sin embargo, la probabilidad de participar, directa o indirectamente, en la explotación de los mismos aguas arriba en la cadena de valor tiende a 1. La **complejidad y movilidad de las cadenas de valor**, reducen la visibilidad y dificultan la monitorización de las condiciones de trabajo y otros derechos fundamentales. Esto genera grandes áreas de vulnerabilidad donde prácticas como el trabajo forzado, el trabajo infantil o situaciones de esclavitud pueden cronificarse. A principios de 2021, existía **una controversia de derechos humanos por cada diez compañías cotizadas en el mundo**. Un cambio en los valores y expectativas de la sociedad tienden a incrementar la presión sobre las empresas, de cara a asumir e internalizar la responsabilidad de las violaciones de derechos, aun cuando se encuentran muy lejos de su actuación directa. Este cambio ha sido también recogido por los reguladores a nivel global, que ha dibujado **un mapa normativo tendente a exigir garantías a las empresas en este ámbito**. Algunos estudios apuntan a que el nivel de preparación para afrontar este reto, aun en las compañías y sectores más expuestos, es insuficiente. Los procesos de debida diligencia en materia laboral y derechos humanos, será una fuente de riesgo legal y reputacional a futuro.



VALOR EN RIESGO EN DERECHOS HUMANOS

Para valorar el grado de exposición al riesgo de explotación de derechos humanos, vamos a analizar **la economía global desde dos perspectivas**. El valor económico de los bienes y servicios que fluyen en las cadenas de valor, por un lado, y la fuerza laboral a nivel mundial, por otro. Las cadenas de valor globales representan la sabiduría de la economía, con peso del 60% del PIB mundial⁷. De manera específica, **el valor de los bienes intermedios**, aquellos que se transfieren entre industrias a lo largo de las cadenas

de producción, asciende a unos 10 billones de dólares⁸. Por su parte, **la fuerza laboral a nivel mundial** es de 3.300 millones de trabajadores, de los que el **80% se encuentran fuera de los países de la OCDE**, donde las garantías laborales son, cuando menos, laxas. De acuerdo con la Organización Internacional del Trabajo (OIT), en el mundo hay **2.000 millones de trabajadores empleados en la economía informal**, lo que representa un 66% del total de la mano de obra mundial.

⁷ Banco Mundial.

⁸ Mckinsey

La combinación de ambas dimensiones muestra que la probabilidad de experimentar controversias vinculadas a los derechos humanos en las compañías es elevada. Esta situación se puede estar agravando como consecuencia de las dos crisis sistémicas que han azotado a la economía mundial durante los últimos 13 años, la gran crisis financiera de 2008 y la de la COVID-19, que han incrementado las desigualdades y disparado el populismo. De acuerdo con el Banco Mundial, el porcentaje del comercio internacional realizado en los países con mayor inestabilidad política, prácticamente se duplicó en 2018, alcanzando el 29% del valor del total de productos y servicios intercambiados. En la actualidad, **el 80% del comercio internacional transcurre en países con indicadores en retroceso**. Esto genera un caldo de cultivo ideal para la emergencia de controversias en torno a los derechos humanos en la cadena de valor de las compañías. De acuerdo con MSCI, en enero de 2021 había 238 controversias activas en materia de derechos humanos en el índice MSCI ACWI, lo que significa que **existe una controversia por cada diez compañías** en el índice.

LA ESCLAVITUD MODERNA EN EL PUNTO DE MIRA DEL REGULADOR

Desde la introducción de la *Transparency in Supply Chains Act* por el Estado de California en 2010, se han introducido normativas

específicas en 4 jurisdicciones a lo largo de la década y existen al menos 7 nuevos proyectos legislativos en torno a la debida diligencia en materia de derechos humanos, incluida la Unión Europea. El alcance de esta nueva regulación es significativo. En la actualidad un **46,9% de las compañías cotizadas en el mundo⁹ están sujetas** a una o varias normas al respecto. Esta cifra **puede ascender al 58,3% a nivel global y al 86,2% en los mercados desarrollados durante los próximos años** si se implantan con éxito las regulaciones en desarrollo en nuevas jurisdicciones. La tendencia del regulador, además, viene a endurecer los requisitos relacionados con la lucha contra la esclavitud moderna. En este sentido, podemos establecer **cuatro grados de exigencia en torno a la debida diligencia de las empresas**:

- **Declaración pública (D):** establecimiento de una política de derechos humanos o el desarrollo de informes voluntarios respecto a las prácticas en la cadena de valor.
- **Evaluación de riesgos (R):** desarrollo de una monitorización de los riesgos de derechos humanos en la cadena de suministro.
- **Transparencia (T):** publicación con carácter obligatorio de informes de progreso que incluyan, entre otros, la exposición a riesgos específicos en la cadena de suministro.
- **Procesos de debida diligencia (P):** desarrollo de procesos de monitorización, planes de acción y rendición de cuentas del desempeño en torno a los derechos humanos.



⁹ Esta ratio se basa en el índice MSCI ACWI que refleja 2.883 compañías y es el más utilizado para analizar el comportamiento de la bolsa mundial.

LEGISLACIÓN APROBADA

Jurisdicción	Norma	Nivel de exigencia
 California, EEUU	The California Transparency in Supply Chains Act (2010)	D - Declaración
 Reino Unido	Modern Slavery Act (2015)	D - Declaración
 Francia	Loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre (2017)	D - Declaración
		R - Riesgos
		T - Transparencia
		P - Procesos
 Australia	Modern Slavery Act (2018)	D - Declaración
 Holanda	Wet Zorgplicht Kinderarbeid (2019)	R - Riesgos
		T - Transparencia
		P - Procesos

LEGISLACIÓN PENDIENTE

Jurisdicción	Norma
 Hong Kong	Ley de esclavitud moderna.
 Canada	Ley de esclavitud moderna.
	Enmiendas a la normativa de aduanas.
 Alemania	Debida diligencia sobre derechos humanos.
 Austria	Responsabilidad Social en el sector textil.
 Finlandia	Ley sobre debida diligencia en derechos humanos
 UE	Debida diligencia sobre medio ambiente y derechos humanos.

MÁS PREPARACIÓN, MÁS IMPACTO

Ante un **incremento de la presión social y regulatoria**, las compañías deben hacer un ejercicio de análisis respecto al grado de preparación para abordar los retos de los derechos humanos en sus cadenas de valor. El *CHRB –Corporate Human Rights Benchmark* – desarrollado por la *World Benchmarking Alliance*, analiza el grado de adopción de **herramientas para monitorizar y gestionar los aspectos de derechos humanos en la cadena de valor** de 200 compañías de los sectores más expuestos como son las industrias agrícolas, textiles, extractivas y electrónica. Los resultados distan mucho de ser optimistas. El score agregado de la muestra es de 24 sobre 100, lastrado por una ausencia generalizada de herramientas a distintos niveles, especialmente a nivel de gobernanza, donde **un tercio de las compañías carecen de mecanismos de reporte y supervisión en materia de derechos humanos en el Consejo de Administración**. Un 49% tiene una puntuación de 0 en materia de procesos de debida diligencia y un 15% no incorpora los derechos humanos en sus sistemas de gestión.

Esto convierte la **debida diligencia en derechos humanos en un área de alto riesgo para las compañías**. Además del factor reputacional, que hace a las compañías vulnerables a boicots y la pérdida de contratos, los riesgos legales y de activismo inversor empiezan a ganar peso específico. Por una parte, la normativa

PUNTUACIONES AGREGADAS EN EL CHRB



Fuente: CHRB 2019

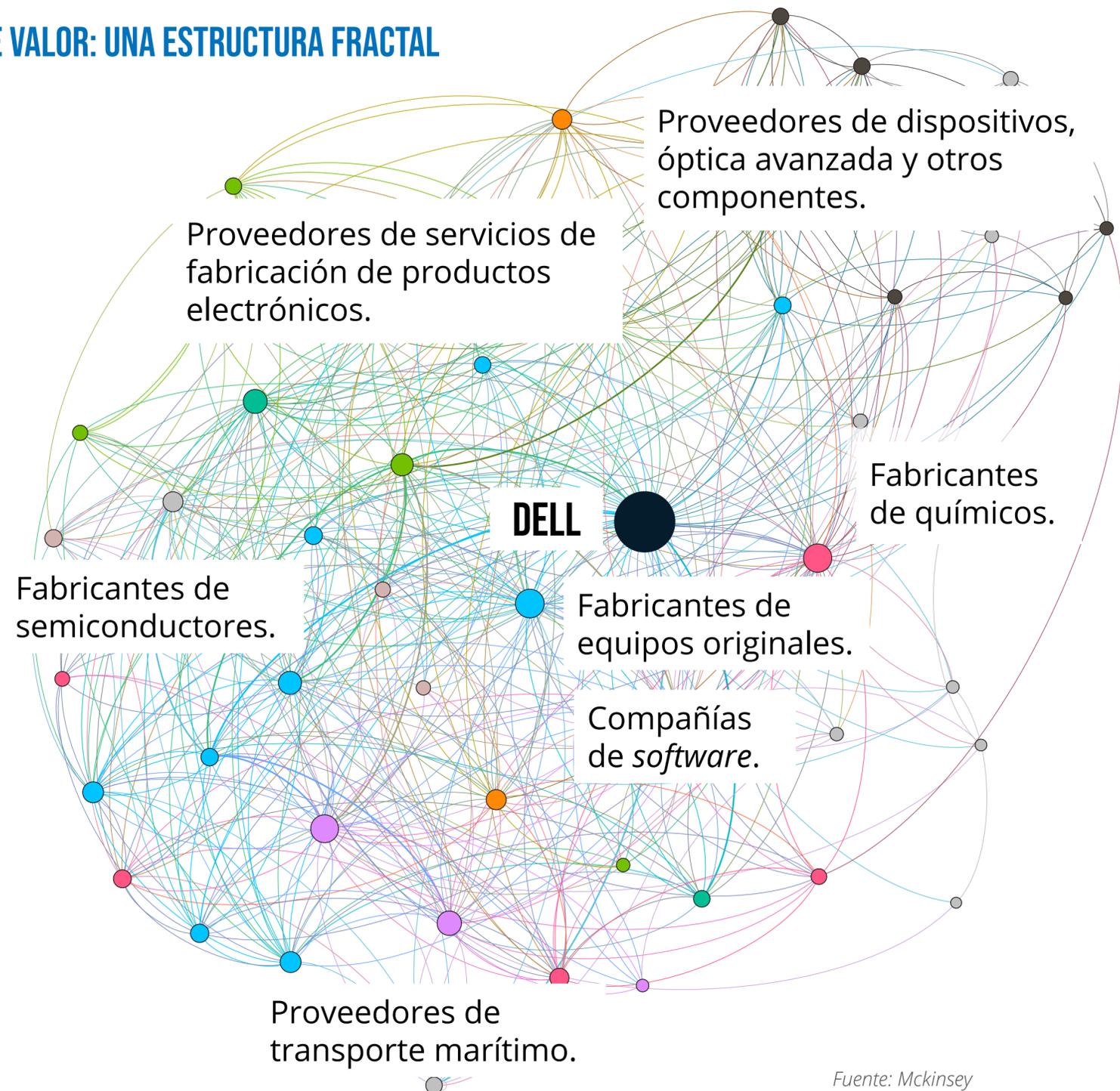
vigente en algunas jurisdicciones establece multas millonarias por la complicidad y falta de control en materia de derechos humanos. Al mismo tiempo, facilita la articulación de demandas judiciales para exonerar a víctimas y otros grupos de interés que pueden alegar fraude a la hora de establecer relaciones jurídicamente vinculantes. A **nivel inversor**, los aspectos de derechos humanos constituyen un elemento de exclusión de cara a acceder a las carteras de inversión. Así, el 55% de los activos ESG gestionados en

Europa y un 40% en Estados Unidos realizan exclusiones basadas en derechos humanos. Otro de los aspectos fundamentales son el **engagement y el activismo accionario en materia de derechos humanos**. Por ejemplo, la *Investors Alliance for Human Rights* es una plataforma que aglutina a más de 170 inversores institucionales con más de 5 billones de activos bajo gestión, que desarrolla herramientas y conduce procesos de activismo inversor en esta materia.

REDISEÑANDO LAS CADENAS DE VALOR

LAS CADENAS DE VALOR: UNA ESTRUCTURA FRACTAL

Las cadenas de valor se vertebran como una figura fractal, de modo que cada elemento se desdobra y ramifica, conectando industrias cada vez más alejadas entre sí. Una propiedad de esta estructura fractal es que las cadenas de valor generan resonancia, de manera **que lo que ocurre en un proveedor remoto se transmite a lo largo de la cadena**, impactando en niveles superiores. Durante las últimas décadas, las cadenas de valor han sufrido un gran proceso de transformación, haciéndose más globales y sofisticadas. Procesos como la deslocalización y la implantación de procesos híper eficientes, como los sistemas *just in time*, se han traducido en una integración cada vez más profunda de las cadenas de producción. El resultado ha sido una **mayor eficiencia** al tiempo que una **reducción** significativa de las **estructuras de coste** de las compañías. Sin embargo, el precio de estas mejoras ha supuesto una mayor **interdependencia**, lo que genera una mayor **vulnerabilidad sistémica**.



Fuente: Mckinsey

EL PRECIO DE LA EFICIENCIA

La crisis de la COVID-19 ha hecho visible la existencia de **trade-offs entre coste y resiliencia**. La interconectividad global ha hecho más fácil la transmisión del virus, convirtiendo epidemia en pandemia. Llevado al ámbito de las cadenas de producción, los sistemas de producción bajo demanda pasaron de la oportunidad al riesgo, cuando un gran número de industrias se vieron paralizadas por la falta de suministros. Un año y medio después, algunas cadenas de valor todavía operan por debajo de su plena capacidad, aun cuando la demanda se ha recuperado plenamente. La **escasez de componentes está, además, produciendo alzas en los precios y roturas de stock**. Esto ha traído a la economía global un fantasma casi olvidado, como es el riesgo de inflación. Otro de los elementos revelados en esta crisis es el de la **seguridad y la geoestratégica**. Por ejemplo, la concentración del clúster de producción de vacunas y antibióticos en India y otros lugares, ha generado tensiones por la incautación de material médico destinado a la exportación.

PRINCIPALES FACTORES DE RIESGO PARA LAS CADENAS DE SUMINISTRO



CRISIS CLIMÁTICA



CRISIS FINANCIERA



PANDEMIAS



CONFLICTOS COMERCIALES



MATERIAS PRIMAS



CIBERATAQUES



TERRORISMO



QUIEBRA DE PROVEEDORES

Existen diversos factores que influyen de manera decisiva en el stewardship de las cadenas de suministro. Su efecto tiene carácter global y requieren de una acción conjunta, integral y transversal de los aspectos ESG relacionados por parte de todos los agentes involucrados.

CADENAS DE VALOR Y EXPOSICIÓN A UN POSIBLE SHOCK



Fuente: McKinsey (2020)

LOS SHOCKS ESG, ROMPIENDO EL ESLABÓN MÁS DÉBIL

Un elemento de riesgo adicional y cada vez más extendido son los llamados *shocks* ESG. Una controversia o incidente derivado de la gestión de los aspectos ambientales, sociales y de gobernanza en las cadenas de suministro puede generar **destrucción de valor significativo para una compañía o un sector**. Como muestra el estudio 'El valor de la Gobernanza: Incrementando el retorno a través de la gestión extra financiera', la **mayor frecuencia e intensidad de shocks ESG** – desde la explotación de derechos humanos, hasta las consecuencias de fenómenos meteorológicos extremos – introduce una variable adicional a la gestión de las cadenas de suministro. **Todos estos elementos llevan a las compañías de alcance global a replantear el diseño de sus cadenas de valor.**

Los aspectos ESG se vuelven materiales para las cadenas de suministro

Fenómenos meteorológicos extremos > Las inundaciones que azotaron Tailandia en 2011 paralizaron su clúster de discos duros, responsables de una cuarta parte de la capacidad mundial impactando en las cadenas de producción de equipos informáticos durante año y medio.*

Materias primas y deforestación > En torno a un billón de dólares de ingresos en las compañías cotizadas dependen de materias primas vinculadas a la deforestación.**

H₂O, el oro líquido > El incremento de población a 2050 incrementará la demanda de agua dulce en un 55%, al tiempo que el cambio climático reducirá su disponibilidad nivel mundial. Esto tendrá impacto significativo en industrias intensivas en el uso de agua, como el sector de alimentación y bebidas y otras ramas industriales. De acuerdo con el Banco Mundial, la escasez de agua podría reducir el PIB en un 6% en algunas regiones.***

Textil y derechos humanos > Tras el desastre ocurrido en Rana Plaza en Bangladesh en 2013 se produjo un importante movimiento en la industria textil en materia de custodia de los derechos humanos. 8 años después, se siguen produciendo controversias de manera reiterada.

*Fuente: Wikipedia (2021). ** Fuente: CDP (2017). *** Fuente: CERES (2019).

LA RESPUESTA ADAPTATIVA: REQUILIBRANDO LAS CADENAS DE VALOR

Un reciente estudio publicado por McKinsey & Company¹⁰ revela que una compañía **asumirá unas pérdidas de alrededor del 42% del EBITDA** de un año por cada década debido a **disrupciones en su cadena de suministro** y asegura que la inversión para minimizar estas pérdidas podrá resultar rentable en el largo plazo. Todos los elementos analizados hasta ahora llevan a las compañías a un replanteamiento en torno al diseño de sus cadenas de suministro.

¹⁰ Risk, resilience, and rebalancing in global value chains. McKinsey&Company, 2020.

A continuación, destacamos los principales planteamientos estratégicos de adaptación de las cadenas de suministro desde tres ángulos: la relocalización, los riesgos ESG y la gobernanza sistémica:

1 Relocalización

Una respuesta que están adoptando las empresas es, precisamente, repatriar o acercar las cadenas de proveedores a los países de consumo.

Los motivos son diversos y variados y tienen que ver con la necesidad de una proximidad al mercado local que mitigue los efectos de un problema a escala global, como ha sucedido con la COVID-19.

- a. La **proximidad al mercado local** es una demanda recurrente por parte de los consumidores más sensibles a la sostenibilidad. Acercar la producción a los centros de consumo permite, además, incrementar su resiliencia, estando mejor preparadas para absorber *shocks* y disrupciones en las cadenas globales.
- b. **Fiscalidad climática.** Uno de los *drivers* de la relocalización de las cadenas de suministro proviene de la creación de impuestos transfronterizos para la compensación de emisiones de CO₂ (ver sección *Scope 3*, la última frontera climática). La internalización del coste del carbono hace menos atractiva la producción en terceros países con menores estándares ambientales.
- c. **Reducción de la dependencia.** La relocalización de procesos productivos puede contribuir a una mayor autonomía, gracias a una menor dependencia de otros países productores. Algunas industrias muestran una concentración excesiva en algunas regiones, como es el caso de los equipos de telecomunicaciones y de tecnología para energías renovables en China.

2 ESG como indicador de riesgo

El análisis de factores ESG ha demostrado ser una herramienta efectiva para reducir la probabilidad de experimentar *shocks* en las cadenas de suministro. Un estudio de *Bank of America Merrill Lynch* muestra que el **90% de las bancarrotas en el índice S&P 500 habían sido precedidas por bajos scores en ESG por parte de los analistas durante los cinco años previos al colapso financiero.** El análisis de *shocks* ESG muestra una alta correlación entre la frecuencia e intensidad de los incidentes con un bajo nivel de desempeño en ESG. Esto está llevando a incorporar el control y el establecimiento de objetivos en sostenibilidad a las direcciones de compras y aprovisionamientos de las compañías.

3 Gobernanza sistémica

‘A grandes *shocks*, grandes alianzas’. Las compañías están buscando **fórmulas de colaboración para encontrar las mejores soluciones a problemas comunes:**

- **Planes de desarrollo de proveedores en sostenibilidad.** Muchas compañías están desarrollando programas de formación y apoyo técnico a su red de proveedores con el objetivo de mejorar su desempeño a en aspectos ESG.
- **Alianzas sectoriales.** En un contexto cambiante los pactos entre industrias se hacen indispensables para conseguir una colaboración necesaria que tiene como objetivo aumentar los estándares e impulsar soluciones innovadoras, i.e., colaboración entre el sector automovilístico y energético para soluciones de movilidad sostenible en grandes ciudades como Madrid o París.
- **Regulación sobre la responsabilidad extendida.** Aunque cada país establece su propia normativa al respecto, el objetivo de la responsabilidad extendida del productor es transferir a los fabricantes el coste y la obligación de gestión de los productos que al usarse se convertirán en residuos. Independientemente del ámbito geográfico, las empresas han de asumir su cumplimiento y responsabilidad en este aspecto.

LA TECNOLOGÍA ¿AL RESCATE?



LOS PRIMEROS CAMBIOS INDUSTRIALES Y TECNOLÓGICOS.

La **segunda revolución industrial** (1850 – 1914) trajo consigo una serie de innovaciones tecnológicas que revolucionaron los procesos de producción. Impulsados por la adopción del carbón como fuente de energía para el transporte y los procesos industriales, la economía occidental experimentó una expansión sin precedentes. Desde entonces, los **avances tecnológicos no han dejado de sucederse hasta el día de hoy**, desde el internet de las cosas (IoT) hasta el *big data* y el *blockchain*, pasando por la inteligencia artificial, conduciendo a una mayor automatización de los procesos productivos (cuarta revolución industrial¹¹).

NUEVOS TIEMPOS, NUEVAS TECNOLOGÍAS.

La Tercera Revolución Industrial, a mediados del siglo XX y que se caracterizó por la **aparición de nuevas tecnologías de la información y la comunicación** que cambiaron por completo la forma en la que interactuamos, desde el punto de vista laboral y personal. Las tecnologías de la información y la comunicación (**TICs**) facilitaron la accesibilidad a la información en tiempo real, incrementando la transparencia, eliminando barreras geográficas y acortando la distancia entre compradores y vendedores.

La **cuarta revolución industrial**, en la que nos encontramos, es aquella en la que se considera que suceden las últimas manifestaciones del salto tecnológico, como el **internet de las cosas o IoT** y que han logrado generar una mayor conectividad entre las personas y dispositivos que nos rodean (domótica, industriales, etc.)¹². Por su parte, una apuesta por la **digitalización** de las empresas y sus procesos, junto con la consolidación del **big data** en el mundo empresarial, han generado importantes oportunidades a la hora de reducir costes operacionales, mejorar la trazabilidad de la información o hacer más completo el proceso de toma de decisiones. La última gran promesa tecnológica, el **blockchain** ha supuesto un nuevo hito a la hora de garantizar la veracidad y credibilidad de la información en las transacciones comerciales, dando soporte al desarrollo de nuevas formas de conectar los mercados, incluida la revolución de las **criptomonedas**.

La tecnología como partner sostenible.

La **tecnológica permite hacer más eficientes los procesos y proporciona soluciones sostenibles** desde distintos ángulos, promoviendo una mayor accesibilidad a los productos y servicios a colectivos más vulnerables, mejorando la disponibilidad información en tiempo real y permitiendo poner en los mercados soluciones de carácter sostenible. Los sectores público y privado llevan años apostando por **nuevas tecnologías que favorezcan la sostenibilidad y mitiguen el impacto ambiental** que genera la sociedad actual y sus procesos productivos.



¹¹ *The Fourth Industrial Revolution and manufacturing's great reset*, McKinsey & Company 2020

¹² *IoT - Internet Of Things*, Deloitte



El avance tecnológico es a su vez, un acelerador de nuevas tendencias como la sostenibilidad y la gestión de los aspectos ESG. Las compañías, cada vez más, depositan su confianza en el poder de habilitador de la tecnología para buscar un efecto multiplicador de sus políticas ambientales, sociales y de gobernanza. Algunos de los desarrollos más esperanzadores desde el punto de vista ESG son los siguientes:

Accesibilidad bajo demanda: un amplio espectro de soluciones tecnológicas viene a facilitar la accesibilidad de productos y servicios, reduciendo barreras físicas y cognitivas, al tiempo que se incrementa su asequibilidad. Las aplicaciones de la inteligencia artificial, el coche no tripulado, el reconocimiento de voz, la telemedicina y muchos otros desarrollos tecnológicos vienen a incrementar el bienestar de las personas con discapacidad, mayores, niños y ampliar el abanico de oportunidades en los mercados.

Internet of things, incrementando la circularidad: el IoT o internet de las cosas ofrece soluciones y utilidades que permiten conectar a las personas con los objetos que les rodean. Esta conexión puede impactar de manera relevante en la sostenibilidad, desde el punto de vista de la eficiencia energética y la optimización de recursos, llevando a cabo una medición de

los consumos y reducción de los costes¹³. En este sentido, el IoT muestra un elevado potencial de facilitar una mayor circularidad de la economía.

Tecnología al servicio del clima: otras tecnologías como la captura de carbono *-carbon capture and storage-* (CCS) ganan *momentum* en los mercados y suponen un paso de gigante para reducir la emisión de gases de efecto invernadero, tanto de procesos industriales como naturales. Las **imágenes por satélite** son otro ejemplo de los muchos avances tecnológicos que permiten conocer las temperaturas, situación de los recursos naturales (deforestación, uso intensivo de agua, prácticas agrícolas, el potencial de generación de incendios, etc.), contaminación y emisiones en tiempo real y en cualquier parte del mundo. Las soluciones climáticas pueden aparecer también desde la **apuesta por el desarrollo de nuevas fuentes de energía renovables** como puede ser el hidrógeno verde, a través baterías de almacenamiento energético, o mediante tecnologías y nuevos medios que permitan electrificar las viviendas y otros sectores como el sector automovilístico.

¹⁴ *Global COVID-19 FinTech Market Rapid Assessment Study*, World Economic Forum 2020

Salud y sostenibilidad: la tecnología también acompaña a las personas en su día a día, como puede ser el caso de los *wearables* u otras “tecnologías que vestimos” que han permitido controlar el estado de salud de las personas y sus posibles patologías. Por otro lado, los avances tecnológicos han hecho posible mitigar los impactos de virus y pandemias como la COVID – 19 u otras, permitiendo desarrollar en un corto periodo de tiempo vacunas y otras respuestas ante situaciones de crisis sanitarias.

La biotecnología, hacia alimentos con menor huella: una demanda cada vez mayor de alimentos para abastecer a una población en aumento, hace de herramientas como la biotecnología un aliado clave para reducir la huella ecológica generada en los procesos agrícolas, además de permitir conservar mejor la tierra, hacer más eficiente el proceso productivo o reducir el consumo de agua, entre otros muchos beneficios.

Reducción de las brechas: la tecnología tiene la capacidad de introducir soluciones innovadoras en los mercados que reduzcan las brechas que existen actualmente y faciliten el acceso a productos y servicios a colectivos que, por diversas razones, no podían disponer de los mismos. El *fintech* es una fuente de soluciones tecnológicas que permiten el acceso a productos y servicios de colectivos típicamente excluidos del circuito financiero. Desde la pandemia, la industria del *fintech* han experimentado un aumento en su actividad de más de un 10%.¹⁴

La tecnología , ¿la apuesta ganadora para un *stewardship* ESG?

Los **shocks ESG derivados de la mala gestión de los aspectos de la sostenibilidad** en las compañías y sus cadenas de suministro hacen que consumidores, reguladores inversores y otros *stakeholders* ejerzan cada vez una mayor presión en las organizaciones y sus órganos de gobierno, obligándolas a sofisticar sus procesos de debida diligencia y control.

Las **oportunidades que ofrece la tecnología** –si se acompaña de una debida gestión de los riesgos- permite a las organizaciones dar un paso más allá de la gestión de sus operaciones más directas y lograr monitorear y custodiar los aspectos ambientales, sociales y de buen gobierno a lo largo de toda su cadena de valor.

STEWARDSHIP ESG

BIG DATA

BLOCKCHAIN

AI

DIGITALIZACIÓN



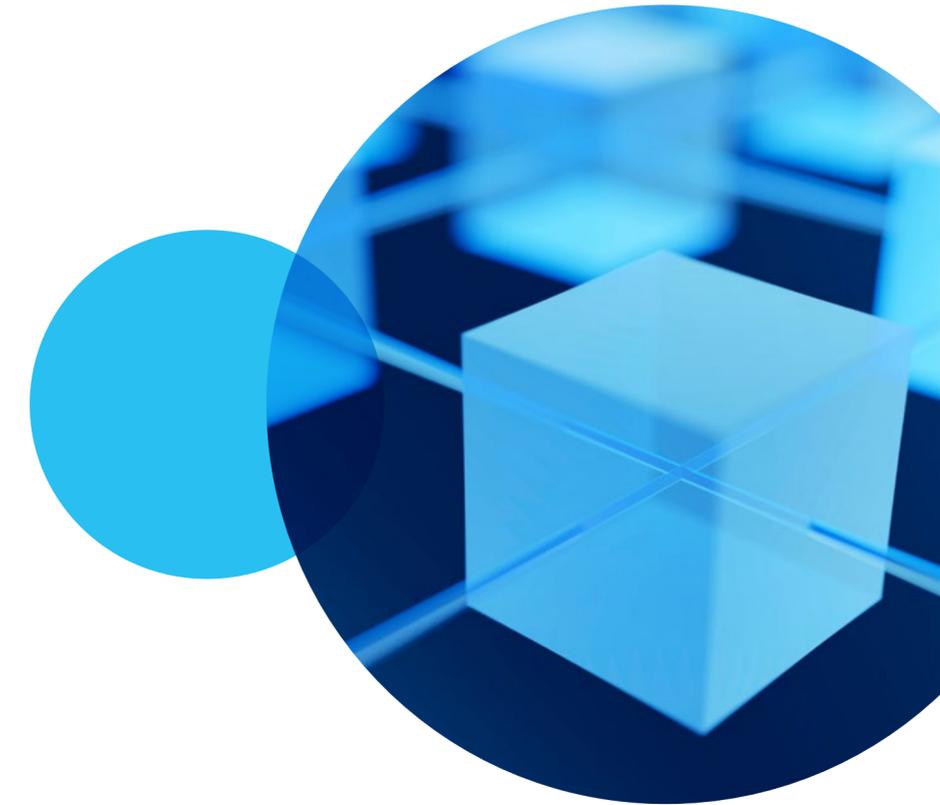
¹⁴ *Global COVID-19 FinTech Market Rapid Assessment Study*, World Economic Forum 2020

Organismos internacionales como la Comisión Europea apuestan a su vez por una **digitalización del proceso de reporte de las compañías y sus estados de información no financiera**, apostando por la creación de un formato electrónico en el marco de la propuesta de nueva directiva de reporte de información de sostenibilidad.

Por último, destacar el papel del **big data y el blockchain** que, unidos a un ejercicio cada vez mayor de transparencia por parte de todas las organizaciones (ya sea voluntario o por normativa), prometen mejorar los estándares sociales, ambientales y de corrupción a lo largo de las cadenas de valor de las organizaciones y lograr una mayor trazabilidad de la información.

Blockchain: transparencia y verificación de la cadena de valor

Probablemente, el desarrollo tecnológico con mayor recorrido desde el punto de vista del *stewardship* es el *blockchain*. Esta forma de estructurar las transacciones permite, a todos los niveles (*end to end tracking*¹⁵), el **intercambio de información entre los distintos miembros de la cadena de valor** y el acceso a los datos en tiempo real. Esta tecnología, complementada con otras como el *big data* y la inteligencia artificial permite reducir las ineficiencias en los procesos, mejorar la transparencia y trazabilidad de la información y dar respuesta a los retos que surgen en la gestión de unas cadenas de valor fragmentadas, heterogéneas y descentralizadas.



EL PROCESO DE DUE DILIGENCE MEDIANTE BLOCKCHAIN

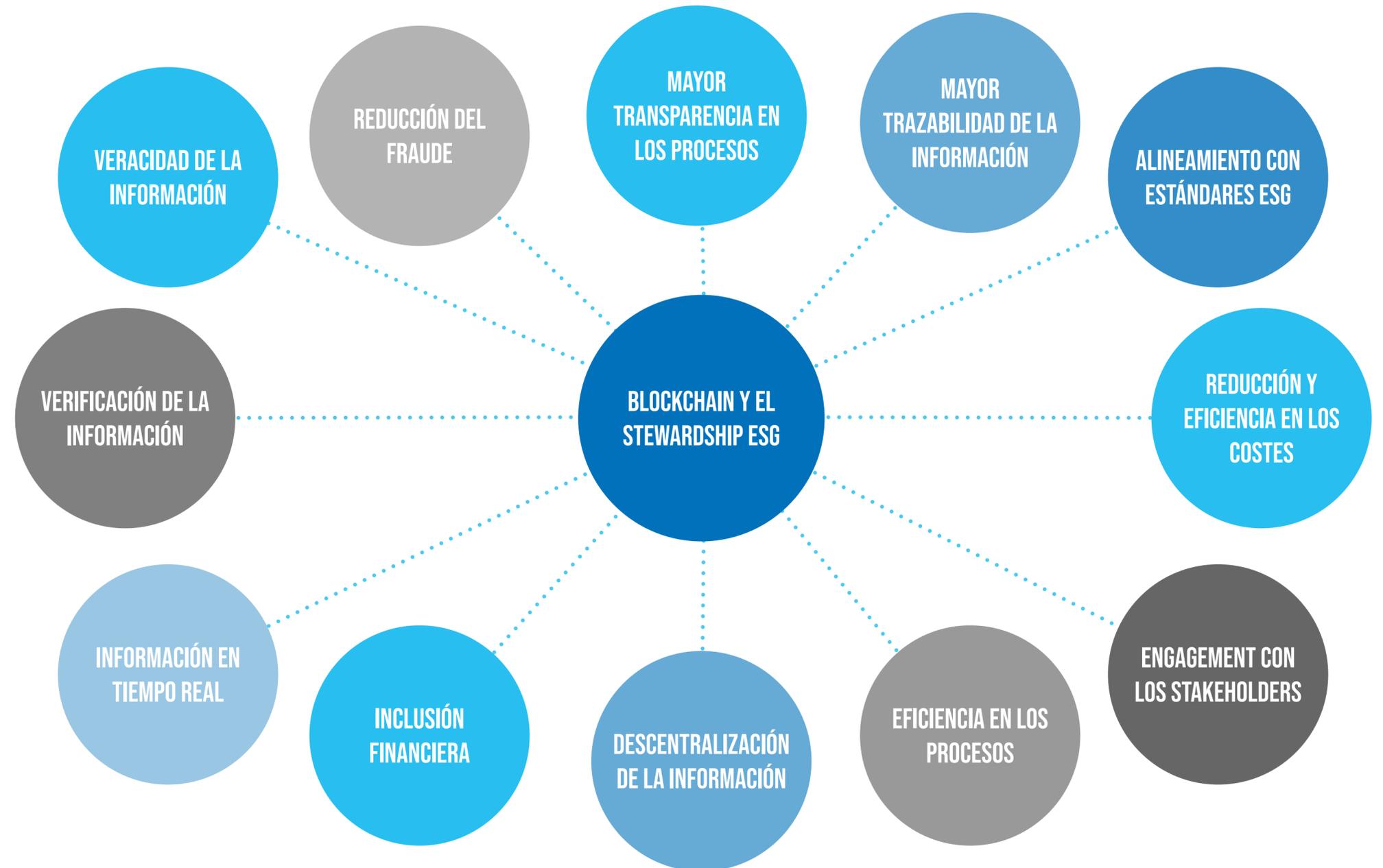


Fuente: OCDE

¹⁵ Using blockchain to drive supply chain transparency, Deloitte



OPORTUNIDADES Y SOLUCIONES DEL BLOCKCHAIN



La gestión de un **amplio abanico de proveedores e intermediarios** es un reto al que se enfrentan día a día las organizaciones en su proceso de *stewardship* y custodia. La falta de información disponible, así como el rigor del dato generan barreras insalvables a la hora de evaluar el desempeño ESG en las cadenas de suministro. La apuesta por **el blockchain puede generar una serie de oportunidades en las organizaciones**, a la hora de gobernar sus procesos y el desempeño ESG de sus proveedores, permitiendo a su vez solucionar algunos de los retos a los que se enfrentan en general las compañías a la hora de gestionar su cadena de valor.

¹⁶ *Using blockchain to drive supply chain transparency, Deloitte*

¹⁷ *Is there a role for blockchain in responsible supply chains?, OECD 2019*

Fuente: OCDE, Deloitte, Forética^{16, 17}



Las posibilidades ESG del *blockchain*

La utilización del *blockchain* como herramienta ofrece una serie de oportunidades a la hora de implementar las políticas y estrategias de sostenibilidad de las compañías y la gestión de los aspectos ambientales, sociales y de buen gobierno en toda la cadena de valor.

USOS DEL BLOCKCHAIN EN EL STEWARDSHIP ESG

E

El *blockchain* tiene el potencial de emplearse en la contabilización y verificación de las emisiones de CO2 de sus productos a lo largo de la cadena de valor. El *blockchain* puede usarse por parte de las compañías a la hora de gestionar su *Scope 3* y aquellas emisiones que pueden escapar al control de la organización.

S

Esta tecnología permite tener una trazabilidad del cumplimiento de políticas y respeto por los derechos humanos en las cadenas de suministro de las organizaciones. El acceso a la información en tiempo real y la compartimentación de los proveedores e intermediarios permite localizar cualquier riesgo de vulneración.

G

A su vez, el *blockchain* permite asegurar que los procesos de contratación (públicos o privados) se lleven a cabo bajo unos estándares de honorabilidad y veracidad, anticipando cualquier caso de corrupción o conflictos de interés.

Fuente: Forética

EL LADO OSCURO DE LA TECNOLOGÍA: UN TRIPLE SHOCK ESG.

No es oro todo lo que reluce, y así como la tecnología puede ser una fuente de oportunidades también lleva implícitos nuevos riesgos. El auge de las nuevas tecnologías, ha generado una **dependencia cada vez mayor de la sociedad** por las mismas y la aparición de nuevos **riesgos derivados de su uso**, como la proliferación de las fake news, los ciberataques, el *hacking* y la adicción a las pantallas.

La brecha digital y el incremento de las desigualdades

Si bien las **nuevas tecnologías** facilitan la accesibilidad como ocurre con el *fintech*, la brecha digital -las barreras de acceso a las tecnologías de la información- supone un **incremento de las desigualdades** con respecto a aquellos colectivos que no pueden acceder a nuevas tecnologías. Según el último *Global Risk Report 2021* del WEF, la desigualdad digital es el quinto riesgo más significativo a corto plazo.

El impacto ambiental de la tecnología

Un mundo cada vez más tecnológico -con rápida obsolescencia- también **trae consigo la generación de un gran volumen de residuos que requieren de procesos de recogida y reciclaje**.



Según el *Global E Waste Monitor 2020*, el volumen de residuos tecnológicos alcanzó una cifra récord con 53,6 millones de toneladas y únicamente el 17,4% de esos residuos fueron reciclados y recibieron un tratamiento de reciclaje¹⁸. A su vez, un mayor apalancamiento en la tecnología supone un **mayor gasto energético** para abastecer un volumen, cada vez mayor, de dispositivos y tecnologías que usamos en nuestro día a día. Algunos estudios estiman que la demanda de almacenamiento y computación será, en 2025, cinco veces superior a la de 2018.

Una devaluación del trabajo

Una mayor **automatización y robotización** de los procesos productivos supondrán la **desaparición de algunos puestos de trabajo** en los próximos años. Cada vez es más evidente la necesidad de *“upskill”* y *“reskill”* los puestos más damnificados por la tecnología, con el objetivo de dotar al personal de **nuevas habilidades** que les permitan mantenerse en activo ante esta nueva ola de innovación y tecnológica¹⁹. Este efecto negativo en el empleo genera a su vez resistencias a nivel social y político.

La custodia de la información

La **ciberseguridad** se ha convertido en uno de los 5 riesgos más importantes a corto plazo, según el informe de riesgos del WEF. La ciberseguridad y el riesgo de *hacking* se convierte en uno de los riesgos más significativos, no solo para los individuos y la privacidad de sus datos personales -con riesgos de fraude o piratería-, también para las compañías y sus actividades. El **riesgo de ciberataques** pone en “jaque” los procesos y operaciones de las compañías, pudiendo llegar a paralizar completamente su actividad.

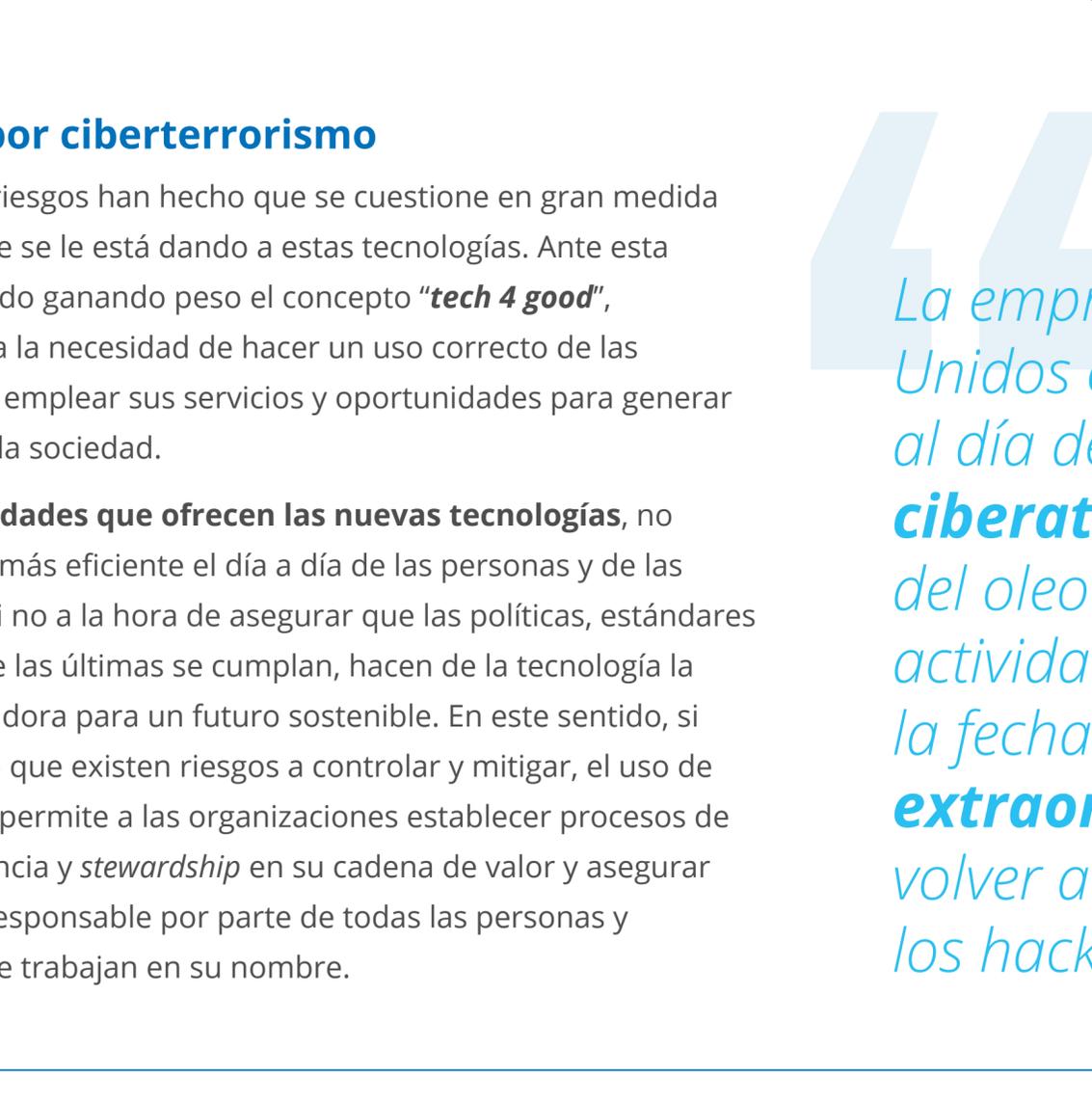
¹⁸ *The Global E-waste Monitor 2020*, United Nation University

¹⁹ *Upskilling: Habilidades para el Futuro*, Forética

Colapso por ciberterrorismo

Todos estos riesgos han hecho que se cuestione en gran medida la utilidad que se le está dando a estas tecnologías. Ante esta situación ha ido ganando peso el concepto **"tech 4 good"**, refiriéndose a la necesidad de hacer un uso correcto de las tecnologías y emplear sus servicios y oportunidades para generar bienestar en la sociedad.

Las **oportunidades que ofrecen las nuevas tecnologías**, no solo al hacer más eficiente el día a día de las personas y de las compañías, si no a la hora de asegurar que las políticas, estándares y objetivos de las últimas se cumplan, hacen de la tecnología la apuesta ganadora para un futuro sostenible. En este sentido, si bien es cierto que existen riesgos a controlar y mitigar, el uso de la tecnología permite a las organizaciones establecer procesos de debida diligencia y *stewardship* en su cadena de valor y asegurar una actitud responsable por parte de todas las personas y empresas que trabajan en su nombre.



La empresa **Colonial Pipeline**, dueña del mayor oleoducto de Estados Unidos con una capacidad para transportar tres millones de barriles al día desde Houston a Nueva York (8850 km de distancia), sufrió un **ciberataque** que colapsó y detuvo todo el sistema y operaciones del oleoducto. La empresa se vio obligada a parar gran parte de su actividad durante cinco días. Este ciberataque –el peor de EEUU hasta la fecha- obligó al gobierno de Estados Unidos a tomar **medidas extraordinarias** para asegurar el abastecimiento y la empresa pudo volver a su actividad tras “pagar un rescate” de 5 millones de dólares a los hackers

LA OFENSIVA INVERSORA



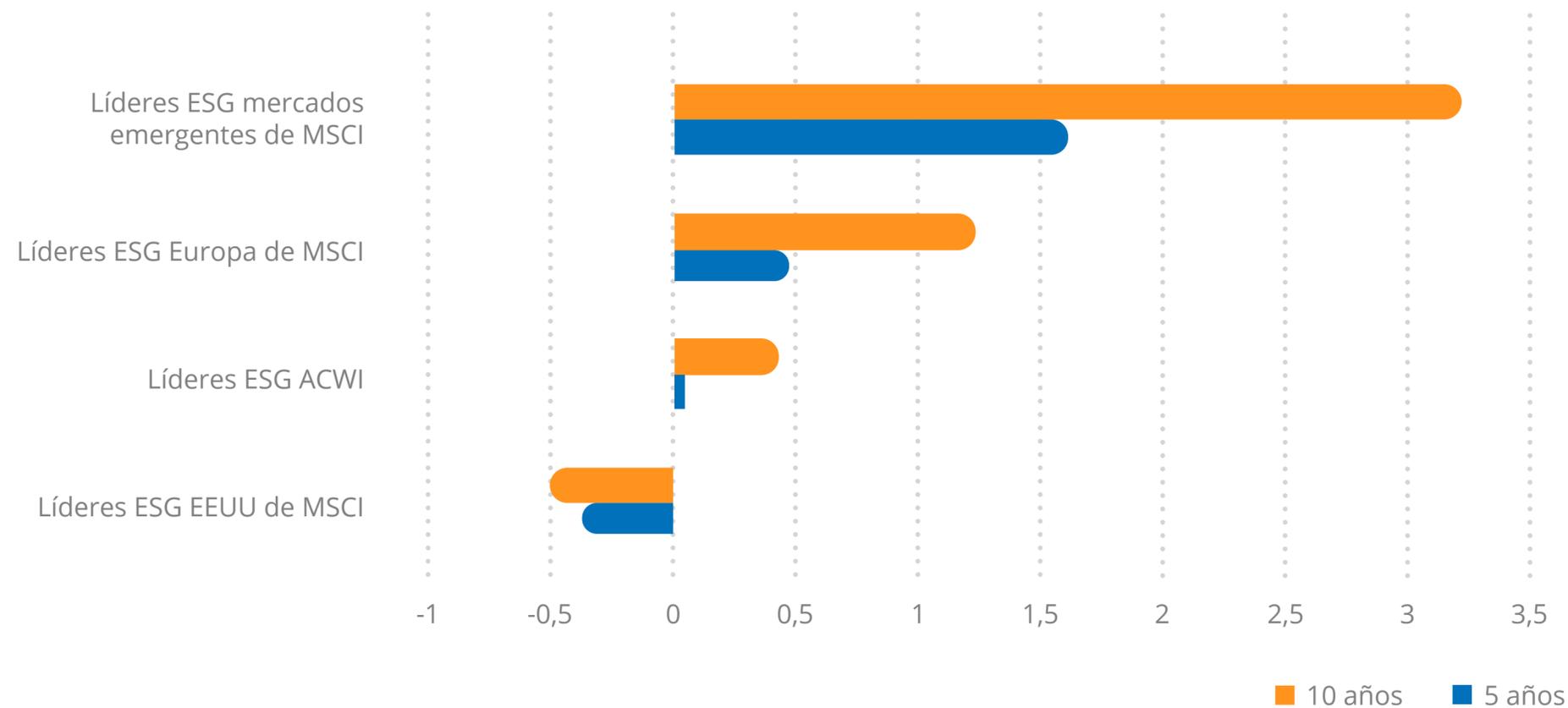
EL INVERSOR COMO GRAN AGREGADOR DE VALOR

Al hablar del *stewardship* es inevitable hacer mención a los inversores y gestores como grandes *agregadores* de valor. En el contexto de la gestión de inversiones UN PRI define el *stewardship* del inversor como “*el uso de la influencia de inversores institucionales para maximizar el valor a largo plazo, incluyendo el valor de los activos económicos, ambientales y sociales*”.

Ante un auge de la sostenibilidad en los mercados, llegando a **equiparar en importancia los aspectos ESG a los propios financieros**, los inversores han pasado a incluir en su agenda y toma de decisiones la gestión de los aspectos ambientales, sociales y de buen gobierno, exigiendo un mejor desempeño a sus participadas. Los gestores de inversiones apuestan cada vez más por un **ejercicio mayor de transparencia entre las empresas en las que invierten**, con el objetivo de conocer el nivel de madurez y desempeño de los aspectos ESG. En este sentido, juega un papel fundamental el reporte de información no financiera y sostenibilidad.

Así, **la sostenibilidad es un factor determinante para la generación de valor en las carteras de inversión**. Esto tiene su reflejo en el mejor desempeño de los activos ESG en el mercado. Así, la familia de índices *ESG leaders* de MSCI, han batido a los

DIFERENCIAL DE RENTABILIDAD A LARGO PLAZO DE LOS ÍNDICES ESG



Fuente: MSCI.

índices tradicionales en casi todos los mercados y muestran un mejor desempeño en el medio y largo plazo, tanto desde el punto de vista de mayor rentabilidad, como de una reducción del riesgo de la inversión.

La sostenibilidad, se **consolida como un eje fundamental de la tesis de inversión** para los gestores. En este sentido, los aspectos ambientales, sociales y de buen gobierno pueden aparecer en el mandato de los inversores y gestores a través de tres vías fundamentales:

- **Selección de activos bajo criterios de sostenibilidad:** los gestores ponderan la elegibilidad de los activos en función de su desempeño. Esto se materializa bien a través de una discriminación negativa – es decir, no invirtiendo en compañías con mal desempeño ESG- o bien de una discriminación positiva – invirtiendo en las compañías con mejor desempeño (best in class) o desarrollando carteras temáticas en torno a los aspectos de ESG (economía circular, transición climática, ODS, etc.).
- **Búsqueda de impactos ESG:** la conocida como inversión de impacto es aquella que busca invertir en activos, negocios o empresas que tienen un impacto ESG positivo. La inversión en impacto continúa creciendo en los últimos años y según indica la “*Global Sustainable Investment Alliance*”, en su informe de 2018, el crecimiento de este tipo de inversión tuvo un crecimiento de cerca del 80% entre 2016 y 2018²⁰.
- **Stewardship:** el *stewardship* se refiere a la responsabilidad fiduciaria que tiene un gestor de activos a la hora de velar por el interés y las preferencias de sus clientes, sean propietarios

UN IMPULSO NORMATIVO HACIA LAS FINANZAS SOSTENIBLES.

Uno de los impulsores de la inversión sostenible es el propio regulador. La publicación de la SFDR, en línea con el **Plan de Acción de Finanzas Sostenible de la Comisión Europea**, ha supuesto un gran paso a la hora de diferenciar las entidades financieras si sus fondos y activos son sostenibles.

La **taxonomía de finanzas sostenibles** promete convertirse en una herramienta que, sumada a la futura estandarización del reporte de sostenibilidad en Europa, revolucione el mundo de las finanzas y la información de la que disponen los inversores para la toma de decisiones.

La Comisión Europea presentó en abril de 2021 el “**Sustainable Finance Package**” en el que presentó la nueva propuesta de directiva de reporte, la **Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)**. Lo más destacado de la nueva propuesta es la búsqueda de una estandarización del reporte y una mayor comparabilidad de la información, lo que permitirá a los inversores tomar decisiones más fundadas y de manera más completa.



de activos o beneficiarios. Esta responsabilidad del gestor se traduce en el uso de su poder e influencia que le otorgan sus derechos políticos –como titular de instrumentos financieros- así como el poder de mercado –por el impacto de sus volúmenes de inversiones-.

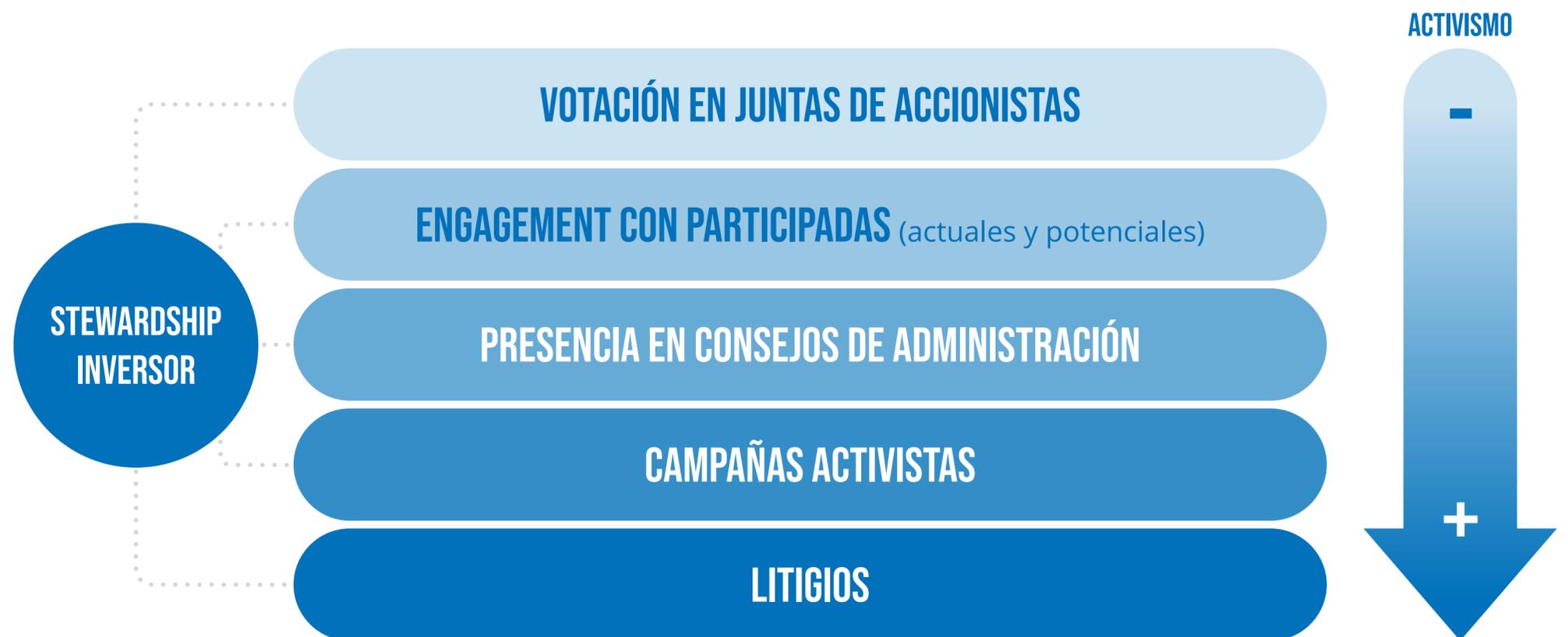
²⁰ *Global Sustainable Investment Review, GSIA*



LOS CINCO PASOS DEL STEWARDSHIP INVERSOR

El *stewardship* ESG consiste en velar por el desempeño en sostenibilidad de los activos en cartera. En este caso, los inversores ejercen su capacidad de influencia en las esferas pública y privada para promover un cambio en las políticas de sostenibilidad de las compañías. Aunque la manera de implicarse en la actividad de las compañías difiere dependiendo de la entidad, **los inversores, típicamente, emplean 5 pasos a la hora de ejercer su labor de *stewardship* y custodia de los activos.**

PASOS A SEGUIR POR LOS INVERSORES A LA HORA DE EJERCER EL STEWARDSHIP



Fuente: Forética

1 Votación en juntas de accionistas:

Los inversores, en base a los nuevos avances normativos, tienen la obligación de participar y votar en las juntas de accionistas de las compañías. Los gestores, a través de las juntas de accionistas, pueden ejercer su derecho al voto con un foco en el desempeño ESG de las compañías. De esta manera, muestran su grado de confianza al solicitar y designar miembros del consejo de administración, la aprobación de las cuentas anuales, las políticas de remuneraciones y otros elementos de gestión.

2 Engagement con participadas:

En base a sus prioridades, los gestores pueden apostar por establecer canales de comunicación con sus participadas, con el objetivo de asegurar que sus prioridades se tienen en cuenta en la estrategia de la compañía. Este *engagement* se puede llevar a cabo de manera directa o a través de intermediarios, como *proxy advisors* y otros proveedores de servicios.

3 Presencia en consejos de administración:

La presencia de los inversores en los consejos de administración se materializa a través de la designación de consejeros, bien a través de consejeros dominicales o de independientes. Los consejeros dominicales son aquellos propuestos por accionistas de referencia -accionistas o representantes de accionistas de la sociedad o con una participación en el capital superior al 5%^{21,22}. Por su parte, los consejeros independientes son seleccionados en base a sus conocimientos y, dada la ausencia de cualquier tipo de conflicto de interés al no formar parte ejecutiva de la compañía, representan también a los inversores/accionistas minoritarios.

4 Campañas activistas:

Si ninguno de los tres pasos anteriores ha tenido resultado a la hora de integrar las prioridades de los inversores, estos optan por presentar resoluciones y propuestas concretas con el objetivo de mejorar el desempeño de la compañía. La mala gestión de los aspectos ESG por parte de algunas compañías ha propiciado la aparición de inversores más beligerantes que ponen en marcha campañas de activismo ESG, capaces de cambiar por completo las estrategias de las compañías y su actividad.

5 Litigios:

Una vez los gestores e inversores han hecho llegar sus prioridades a través los pasos anteriores, hay ocasiones en los que la mala gestión de sus prioridades por parte de la compañía y su órgano de gobierno, hace necesaria la puesta en marcha de procesos judiciales y litigios, demandando al consejo y a la organización por fraude, administración desleal o por no cumplir con objetivos en materia ESG.

TENDENCIA AL ALZA

La participación activa es ahora más importante que nunca y los inversores exigen responsabilidades a las empresas. Los litigios en torno a cuestiones ESG están en auge y la pandemia ha acelerado más esta tendencia, con casos civiles y penales en los tribunales de todo el mundo. Estas medidas extremas por parte de los inversores pueden suponer un riesgo reputacional adicional para empresas.

²¹ Código de Buen Gobierno, CNMV

²² Glosario Financiero, CNMV

De manera creciente, los **inversores priorizan los aspectos ESG y emplean estos pasos para asegurar que la empresa tiene en cuenta sus prioridades ambientales, sociales y de buen gobierno**. En función de la respuesta por parte de la compañía, los gestores optan por ser más estrictos en este sentido, poniendo en marcha las campañas de activismo accionario y los litigios como última opción.

EL AUGE DEL ACTIVISMO ESG

Una corriente de regulación en materia ESG ha facilitado el **despertar del activismo inversor sobre aspectos de sostenibilidad**. Una de las piezas normativas directamente relacionadas con el *stewardship* es la Directiva 2017/828 que promueve el fomento de la involucración de los inversores y accionistas en el largo plazo de las compañías.

Otro factor clave para comprender el incremento del activismo empresarial, como refleja el informe [Más Activos, Más Sostenibles. Entrando en la era del activismo ESG](#), es consecuencia del **auge de la inversión pasiva o indexada**. A principios de 2021 existían 15 billones de activos bajo gestión en vehículos pasivos. Dado - por un lado- el fuerte poder de mercado que otorga la concentración

de los productos indexados, y el hecho - por otro lado- de que los vehículos pasivos no pueden vender las compañías que forman parte de un índice de referencia, la involucración de los gestores en las políticas de las compañías son la mejor garantía para velar por el desempeño de los fondos, lo que se traduce en un incremento adicional del activismo accionario.

Estos factores se han traducido en **un aumento de las campañas de activismo sobre compañías con bajo nivel de desempeño ESG** respecto a la gestión de aspectos como el riesgo climático, la igualdad y discriminación o los derechos humanos, entre otros. El mayor grado de sensibilización por parte de la comunidad inversora, por otro lado, **incrementa el éxito de las campañas activistas**. De acuerdo con el *Annual Corporate Governance Review* de Georgeson, en el año 2020, la tasa de éxito de las resoluciones inversoras en materia ESG se **duplicó en el S&P 500, con 18 casos de éxito** frente a las ocho del 2019. Las campañas de **activismo ambiental** predominan por encima de las demás, en línea con el aumento en importancia de estos riesgos y la consolidación de los riesgos ambientales (clima, biodiversidad, etc.) como los top mundiales según el *World Economic Forum*²³.

²³ 2020 Annual Corporate Governance Review, Georgeson



EL STEWARDSHIP Y LA RESPONSABILIDAD FIDUCIARIA

Los gestores de activos, como parte de su **responsabilidad fiduciaria**, están en la obligación de velar porque las prioridades de sus inversores y clientes finales –donde se encuentran los aspectos ESG- se tienen en cuenta en su labor de *stewardship* de los activos. La manera en la que ejercen los gestores el proceso de *stewardship* dependerá, en gran medida, del lugar que ocupen en la estructura de capital –acciones o bonos – y de si actúan en mercados cotizados o privados.

En este sentido, el *Financial Reporting Council* – supervisor contable y actuarial en Reino Unido- desarrolló en 2020 el “*UK Stewardship Code 2020*”. Este código se adopta con el objetivo de que gestoras e inversores institucionales apliquen una serie de principios de *stewardship* y rindan cuentas y reporten su alineamiento con los principios, enfoque y avances en materia de *stewardship*.

El Código establece los aspectos ESG como una de las prioridades más materiales para el proceso de toma de decisiones de inversión. Dentro de los **principios dirigidos a los inversores y a los gestores de activos** los aspectos ESG aparecen en:

PRINCIPIOS DE STEWARDSHIP DEL “UK STEWARDSHIP CODE 2020” Y SU VINCULACIÓN CON ESG



Fuente: *Financial Reporting Council* y Forética



EL MOMENTO DEL ACTIVE OWNERSHIP: ENGAGEMENT CON PARTICIPADAS

Los gestores de activos e inversores institucionales han profesionalizado su *engagement ESG con las participadas*. Los aspectos ESG pasan a ser una prioridad en el *ownership* de los inversores y las organizaciones que trabajan en su nombre.

HACIA UN MAYOR ENGAGEMENT CON LAS PARTICIPADAS

Actualmente, UN PRI se encuentra trabajando en el desarrollo de un estándar que promueva el *stewardship* ESG entre la comunidad inversora. Este estándar al que ha denominado “*Active Ownership 2.0*”, tiene tres elementos fundamentales: 1) Centrarse en los resultados de las empresas y no tanto en los procesos; 2) Establecer objetivos comunes que beneficien a la economía y sociedad en general; y 3) La colaboración con otros inversores y proveedores de servicios de inversión.

Las entidades financieras apuestan cada vez más por un **diálogo activo en términos ESG con las participadas y por incluir la sostenibilidad a la hora de ejercer su derecho al voto de manera directa o a través de delegaciones de voto**. *BlackRock*, -una de las mayores gestoras de activos del mundo- establece entre sus prioridades de *engagement* ESG con las participadas en aspectos como la calidad del consejo, la estrategia corporativa, la compensación y promoción del largo plazo, la gestión del capital humano y los riesgos y oportunidades ambientales.

Engagement colaborativos para maximizar el impacto.

Al margen del *engagement* individual que puedan hacer con sus participadas, los inversores institucionales optan por un ***engagement colaborativo en el que puedan aunar esfuerzos con otros co -inversores***, en base a una serie de prioridades y cuestiones ESG que comparten. La colaboración entre inversores o gestores de activos permite ampliar el conocimiento y lograr una mejor coordinación y un mayor impacto en cuanto al número de empresas, volumen de negocios y empleados. UN PRI, establece una serie de pautas que los inversores institucionales pueden emplear a la hora de llevar a cabo este tipo de colaboraciones²⁴.

CARBON ACTION 100 +. HACIA UN ENGAGEMENT COLABORATIVO

Esta *iniciativa* global reúne a un total de 575 inversores, 54 trillones de dólares de activo y 165 compañías con las que se ha hecho una labor de *engagement* – que representa el 80% de las emisiones globales del sector industrial-. Los inversores pertenecientes a la iniciativa se comprometen a llevar a cabo un *engagement* colaborativo con los sectores **más contaminantes y emisores**.

Durante el año 2021, la iniciativa ha puesto en marcha su **primera estrategia sectorial**, estableciendo como **objetivo las empresas del sector aeroespacial y aéreo**. A través de esta estrategia se pretende guiar a los inversores a la hora de establecer los procesos de *engagement* con las empresas del sector.

²⁴ *How institutional investors can effectively collaborate in dialogue with companies, PRI*

CONCLUSIONES



Comienza la era del *stewardship*, una etapa en las agendas ESG de las compañías. Tras un periodo en el que se ha primado la existencia de elementos formales –la adopción de estrategias, la formalización de políticas o la calidad del reporte–, entramos en una fase donde el foco se pone en la obtención de resultados. La adopción de objetivos específicos por parte de gobiernos, el fuerte impulso regulatorio y un mayor grado de sofisticación y de exigencia por parte de la comunidad inversora, hacen de **la sostenibilidad un factor de supervivencia, elegibilidad y competitividad a futuro.**

En un contexto en el que la empresa ha abordado de manera mayoritaria una agenda de sostenibilidad, el reto se traslada a la eficacia de políticas y mejoras en el desempeño de la cadena de valor. La **responsabilidad fiduciaria de compañías e inversores** serán la clave para un nuevo impulso en la agenda de la sostenibilidad.

forética



Clúster de Transparencia,
Buen Gobierno e Integridad



www.foretica.org



@foretica



Forética



Forética



foretica@foretica.es