

# INVERSIÓN SOSTENIBLE

¿Qué significa, cómo se mide y  
cuáles son sus beneficios?

Junio de 2023

FWU Life Insurance Lux S.A.

A lo largo de las tres secciones de este breve artículo desgranamos el concepto de “inversión sostenible” y explicamos todos los aspectos importantes que conviene conocer. Si quieres saber más sobre la revolución más importante de nuestro tiempo en el mundo de la inversión, ¡sigue leyendo!

## VISIÓN DE CONJUNTO

Hasta hace unos diez años, los inversores solo valoraban una cosa a la hora de seleccionar sus inversiones: el beneficio neto. Solo importaba el informe de pérdidas y ganancias de la empresa y su balance; los inversores querían empresas volcadas en obtener beneficios y recompensaban con su atención a las que lo hacían mejor.

El célebre economista Milton Friedman resumió a la perfección este planteamiento con la frase “existe una y solo una responsabilidad social de la empresa: utilizar sus recursos y comprometerse en actividades diseñadas para incrementar sus beneficios”. Por tanto, lo primero y lo más importante eran los accionistas, quienes a su vez solo querían que la empresa dedicase todos sus esfuerzos a generar más beneficios.

Entonces llegó la crisis financiera de 2008. Debido al enfoque excesivamente cortoplacista y centrado en los beneficios que había asumido el sector bancario, la economía mundial se derrumbó y muchos países tuvieron que lidiar con un crecimiento muy lento durante años.

De esta crisis surgió una idea que fue cobrando fuerza: los beneficios no deben ser el único objetivo de una empresa, ya que, de lo contrario, pueden salir perjudicadas la economía y la sociedad en su conjunto, como dejó patente lo sucedido en 2008. Los inversores fueron tomando conciencia de que no debían centrarse exclusivamente en la facturación y las ganancias de las empresas; también era preciso enmarcarlas en un contexto más amplio y preguntarse, por

ejemplo, si disponían de sistemas adecuados de control del riesgo, por más que estuviesen generando beneficios enormes.

En los años posteriores a la Gran Recesión se aceleraron los cambios sociales. La crisis intensificó la brecha entre las clases altas y bajas, dando lugar a una mayor preocupación social por la desigualdad y, por ende, también por los derechos laborales y, en general, por un capitalismo más amable con los trabajadores. También los derechos LGTB empezaban a ganar terreno: se legalizó el matrimonio entre personas del mismo sexo en muchos países y se creó un ambiente mucho más abierto hacia las personas con diferentes orientaciones sexuales para erradicar cualquier forma de estigmatización. Los derechos de las mujeres también recibieron un mayor impulso en este periodo, con movimientos como el MeToo, que sacó a la luz la discriminación y explotación de las mujeres en el trabajo, antes silenciada.

Podría decirse, sin embargo, que el cambio social más importante que se produjo en ese periodo fue una mayor preocupación por el cambio climático. Sabíamos de su existencia desde hacía ya tiempo, pero en los últimos diez años, y en especial en los cinco más recientes, hemos sido testigos de una mayor necesidad de actuar con urgencia. Los científicos del clima daban la voz de alarma con insistencia, y durante toda la década de 2010 se hizo más que evidente que nos encontramos ante un cambio climático de origen antropogénico. Los fenómenos meteorológicos cada vez más extremos que se han sucedido en los últimos años no han hecho sino agravar aún más esa preocupación.

Esta última década ha dado lugar, por tanto, a un profundo cambio social estructural que nos ha llevado a tomar la senda de un sistema socioeconómico más inclusivo y justo, con una fuerte responsabilidad medioambiental. Esa es la

única dirección posible si queremos que nuestras sociedades sean sostenibles a largo plazo. Las sociedades que siguen basándose en la obtención de beneficios a cualquier coste y que permiten todas las clases de discriminación, sencillamente, no pueden perdurar.

Como no podía ser de otro modo, estos cambios estructurales en la sociedad también han afectado de forma considerable al mundo de la inversión, que no vive en su torre de marfil sino que ha sabido evolucionar al compás de los tiempos. Aparece en escena entonces la “inversión sostenible”, esto es, un estilo de inversión que tiene en cuenta estos cambios y estas nuevas preocupaciones y que, a su vez, ayuda a que las sociedades avancen hacia planteamientos más sostenible. En consecuencia, la inversión sostenible está experimentando un crecimiento exponencial, hasta el punto de que pronto se convertirá en la norma y los antiguos planteamientos caerán en el olvido.

Fig 1.: La inversión sostenible está convirtiéndose en la norma... muy deprisa.



Fuente: Bloomberg

### La inversión sostenible en la práctica: el auge de la perspectiva ESG

Sabemos que la inversión sostenible ha crecido tremendamente en los últimos años, lo que nos

lleva a la siguiente pregunta: ¿cómo aplican este concepto los inversores? Aquí es cuando entran en escena los criterios ESG (ASG en español, criterios “ambientales”, “sociales” y de “gobernanza”), que permiten a los inversores formarse una imagen mucho más completa de una posible inversión e ir más allá de las métricas tradicionales de rentabilidad.

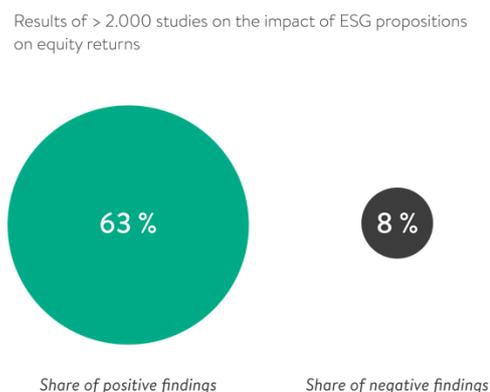
Cada elemento ESG se corresponde con un pilar independiente, de manera que la E, la S y la G se estudian y analizan por separado. Así, al evaluar el pilar E (Ambiental), el inversor debe valorar el impacto medioambiental de una empresa, cosa que puede hacer comprobando su huella de carbono o bien realizando un análisis mucho más granular en el que se tengan en cuenta aspectos tales como su política de gestión de residuos, sus niveles de contaminación, el uso que hace del agua o si sus centros de producción se encuentran en regiones susceptibles de sufrir estrés hídrico. El objetivo es proporcionar a los inversores una visión exhaustiva de si una empresa se responsabiliza o no de su impacto en el medio ambiente y con su comportamiento asume riesgos.

¿Y el pilar S (Social)? Suele dividirse en dos categorías: interna y externa. La faceta interna del pilar S se refiere a la actitud de la empresa hacia las partes interesadas internas, la más importante de las cuales son los empleados. Los inversores inciden en cuestiones como que existan buenos estándares de salud y seguridad, niveles adecuados de remuneración, programas de formación para los empleados y políticas de no discriminación. En cuanto al componente externo del pilar S, la mejor forma de abordarlo es analizar la relación de la empresa con las comunidades locales en donde desarrolla su actividad, averiguando para ello si cumple sus obligaciones fiscales de la mejor forma posible o si cuenta con programas de participación y desarrollo destinados a la comunidad. Si es así, la empresa tiende a la sostenibilidad y es probable que pueda seguir operando en el futuro.

El último componente de la ESG, el pilar G (Gobernanza), se pasa a veces por alto, aunque también es de vital importancia. Los inversores deben analizar detenidamente las estructuras internas y la cultura de la empresa. Más concretamente, implica valorar aspectos como la composición del consejo de administración para comprobar si sus miembros poseen independencia o si, en cambio, el CEO acapara demasiado poder. O averiguar la remuneración que reciben los ejecutivos: cuando es excesivamente alta, suelen encenderse las alarmas. Cabe destacar que el concepto G permite además a los inversores ver si existen procesos adecuados de control del riesgo en el seno de la empresa, analizando para ello las funciones de auditoría o las responsabilidades de gestión del riesgo a nivel de consejo de administración.

Estos son los fundamentos del marco de ESG con el que los inversores pueden integrar de una forma “operativa” el concepto de inversión sostenible. El siguiente interrogante es si incorporar estos elementos resulta perjudicial para el rendimiento de la inversión. Aunque esta cuestión ha suscitado mucho debate en los últimos años, los estudios concluyen, en esencia, que la adopción de criterios ESG dentro de un proceso de inversión no afecta negativamente al rendimiento.<sup>1</sup> De hecho, la inmensa mayoría de los estudios sobre esta cuestión demuestran que la inclusión del ESG es beneficiosa para el rendimiento; solo unos pocos hallan una correlación negativa.

Fig 2.: Los criterios ESG pueden aportar un valor añadido considerable a los inversores.



Fuente: McKinsey

Tiene todo el sentido que la inclusión de criterios ESG tenga un efecto marcadamente positivo en el rendimiento de las inversiones. Pongamos que un inversor que no aplica criterios ESG desea comprar acciones de un banco. El banco tiene una cuenta de pérdidas y ganancias atractiva y un balance correcto, y su estrategia general de crecimiento parece bastante prometedora. Casi con total seguridad, nuestro inversor querría comprar acciones de ese banco.

Tomemos ahora un inversor que aplica una estrategia sostenible y un marco ESG que también estudia ese banco: por supuesto, vería esas mismas cifras atractivas y esa estrategia, pero iría mucho más allá. Nuestro inversor vería, por ejemplo, utilizando el pilar G, que los directivos se pagan unos bonus estratosféricos y que, sin embargo, las funciones de control del riesgo no son demasiado importantes para el consejo de administración, ya que se han definido pocas políticas y procesos. La cultura de la empresa parece agresiva y cortoplacista. Pocos meses después, sale a la luz que el banco ha facilitado el blanqueo de grandes

<sup>1</sup> Véase a modo de ejemplo el siguiente metaestudio: Friede, Gunnar, Timo Busch y Alexander Bassen. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000

empirical studies [«ESG y rendimiento financiero: hallazgos agregados de más de 2000 estudios empíricos»]. *Journal of Sustainable Finance & Investment* 5.4 (2015): 210-233.

capitales a través de una de sus sucursales, por lo que sus acciones se hundían.

El inversor con visión ESG habría evitado este descalabro, ya que no habría invertido en un banco con una puntuación baja en el pilar de Gobernanza. Por consiguiente, en términos comparativos, su situación sería mejor que la del mercado y la de otros inversores que no hubiesen adoptado prácticas ESG. Este es tan solo un ejemplo que puede hacerse extensible a los tres componentes del concepto ESG. Si una empresa comienza a flaquear en el pilar E (Ambiental), probablemente está descuidando sus responsabilidades medioambientales. Los inversores que aplican criterios ESG tenderán a excluir a esta empresa de sus carteras, ya que el riesgo de que se produzca un escándalo por sus prácticas medioambientales aumentaría considerablemente y el precio de las acciones podría desplomarse, con consecuencias catastróficas.

El mensaje que tratamos de transmitir es que la adopción de criterios ESG no tiene un impacto negativo en el rendimiento. De hecho, puede ejercer un efecto muy positivo, ya que permite identificar riesgos importantes de forma precoz y evitar sorpresas desagradables.

### **La estrategia de sostenibilidad de Forward Quant: inversiones light green\* dark green\*\***

Ya hemos hablado de por qué la inversión sostenible cotiza al alza y cómo ha conducido a la creación de un marco de ESG para los inversores. Pasemos ahora a explicar brevemente cómo ha incorporado FWU la sostenibilidad a sus fondos Forward Quant. Los inversores que eligen Forward Quant tienen dos opciones de inversión sostenible. Pueden invertir con el planteamiento “clásico” de Quant, que también incorpora criterios ESG, u optar por una versión plenamente sostenible de nuestros fondos. Para ilustrar esta diferencia hablamos de fondos “light green” y fondos “dark

green”, porque ya no existe la opción de no incluir criterios de sostenibilidad en nuestros productos. Lo explicamos en detalle a continuación.

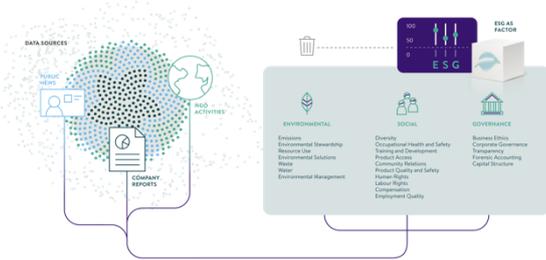
Para empezar, todos nuestros fondos —ya sean “light green” o “dark green”— se basan en el marco ESG que hemos explicado más arriba. Pero, a diferencia de la mayoría de los inversores, combinamos este planteamiento ESG con el análisis de macrodatos. Si conoces nuestros fondos Quant desde hace un tiempo, o incluso si los has descubierto recientemente, te habrás dado cuenta del énfasis que ponemos en ser inversores “objetivos” y “guiarnos por los datos”. También aplicamos estas máximas a la hora de adoptar criterios ESG.

En la práctica, esto se traduce en que utilizamos algoritmos para filtrar la ingente cantidad de datos ESG que se generan en torno a las empresas que constituyen nuestro universo de inversión. Estos datos proceden de tres fuentes: informes elaborados por las propias empresas, artículos de publicaciones sobre las empresas e informes de ONG, que suelen incluir información sobre las actividades de las empresas.

Como se puede ver a continuación, todos estos datos se estructuran con arreglo a cada uno de los pilares ESG y después se clasifican en temáticas ESG. Así, la temática del pilar E “gestión medioambiental” permite analizar y medir cuestiones como el número de juicios por delitos medioambientales a los que se enfrenta una empresa o la cantidad de dinero que invierte en iniciativas de mejora de la eficiencia en el uso de los recursos. En el pilar S (Social) podemos medir la “diversidad”, esto es, la representación de las mujeres en puestos de toma de decisiones y en el conjunto del equipo humano, o la temática “formación y desarrollo”, para comprobar cuántas horas de formación ofrece la empresa por empleado y los tipos de políticas que adopta para supervisar y fomentar estas iniciativas. En el pilar G

(Gobernanza), la temática “transparencia” nos permite comprobar el nivel de apertura de la empresa con respecto a las estructuras salariales de los altos directivos y en qué medida las divulgan.

Fig 3.: El proceso ESG de Forward Quant



En cada una de estas áreas temáticas, asignamos una puntuación de 0 al 100, siendo 100 la más alta. Suman las puntuaciones de las distintas temáticas de cada pilar ESG y obtenemos la media para calcular la puntuación en E, S y G. Una vez definidas estas tres puntuaciones, se vuelve a hacer la media para obtener la puntuación ESG total.

A continuación, refinamos el universo de inversión. En el caso de las versiones “light green” y “dark green” de Forward Quant, eso significa que excluimos las empresas con una puntuación inferior a 30, que son las que representan un mayor riesgo en términos de ESG. No son la clase de empresas que queremos en nuestras carteras. Aparte de una integración total de los criterios ESG —la misma que se aplica a los fondos “verde claro”—, en los fondos “dark green” también tomamos en consideración los principales impactos adversos. Por otro lado, una parte de la inversión debe ser sostenible, de acuerdo con la definición del Reglamento sobre taxonomía de la UE.

La Taxonomía de la UE es el resultado de un esfuerzo político europeo consistente en identificar las principales áreas en las que se requiere inversión para facilitar la transición energética. Con los fondos “dark green”, no solo pretendemos evitar las empresas que se

comportan de forma poco sostenible, sino también invertir capital en áreas que pueden tener un impacto positivo en el medio ambiente.

Alinearnos con la Taxonomía implica invertir en empresas que contribuyen positivamente al menos a una de las seis áreas clave de sostenibilidad, que son: (1) Prevención y control de la contaminación; (2) Protección y restauración de la biodiversidad y los ecosistemas; (3) Mitigación del cambio climático; (4) Adaptación al cambio climático; (5) Uso sostenible y protección del agua y los recursos marinos; y (6) Transición a la economía circular.

Además de contribuir al menos a una de estas seis áreas, todas las empresas en las que invertimos deben abstenerse de causar un “perjuicio significativo” en cualquiera de las demás. En definitiva, se trata de un marco ambicioso y exigente que nos permite llevar a cabo nuestras inversiones sostenibles de forma mucho más dirigida.

Fig 4.: La Taxonomía de la UE ofrece áreas objetivo para las inversiones sostenibles de Forward Quant



Por último, como ya hemos apuntado, además de la Taxonomía de la UE, aplicamos un análisis de los principales impactos adversos. En realidad, esto no es un método o una estrategia de inversión, sino más bien una herramienta que nos permite recabar información de mayor calidad sobre la sostenibilidad, y que podemos remitir a los

inversores. Gracias a esta herramienta, nuestros inversores pueden comprobar cómo influye exactamente su capital en los principales factores medioambientales y sociales. Así, por ejemplo, pueden saber cuál es la huella de carbono de las empresas en las que invertimos, cómo es el agua que vierten, qué proporción de residuos peligrosos producen, etc. Se trata de despejar cualquier “incógnita en cuanto a la sostenibilidad”, para una transparencia total.

### **Conclusión**

El auge de la inversión sostenible forma parte de una amplia transformación social que se inició hace una década. Estamos avanzamos hacia un mundo más equitativo e inclusivo, con un sentido de responsabilidad medioambiental cada vez mayor. Los inversores forman parte de este cambio; por ello, están abandonando los planteamientos de inversión centrados exclusivamente en los beneficios y adoptando una visión mucho más holística, como demuestra la expansión de los conceptos ESG.

De acuerdo con este concepto, los inversores no solo analizan los factores financieros inmediatos de las empresas, sino que los contextualizan e identifican sus impactos en las personas y el medio ambiente que la rodean. Este enfoque contribuye a la responsabilidad social y medioambiental de las empresas y —lo que también es muy importante— ayuda a los inversores a identificar mejor los riesgos y a obtener, por tanto, rendimientos notablemente mayores.

En FWU estamos fuertemente comprometidos con este proceso que persigue la sostenibilidad en la comunidad de inversores. Si inviertes con nosotros, puedes tener la seguridad de que aplicamos criterios ESG en todas nuestras estrategias Quant, con el apoyo de un innovador sistema automatizado. Si quieres dar un paso más y alcanzar el nivel más elevado de sostenibilidad en tus inversiones, también puede contar con

nosotros, ya que disponemos de fondos de inversión alineados con la Taxonomía de la UE, con total transparencia en términos de sosten-ibilidad.

### NOTA IMPORTANTE

Esta comunicación tiene únicamente fines publicitarios, por lo que no tiene (ni se pretende que tenga) ninguna relevancia jurídica ni proporciona ninguna garantía o complemento informativo con respecto, ni sustituye, el contenido en la información de producto relativa a un producto financiero concreto de FWU. El futuro cliente debe utilizar únicamente la información sobre el producto financiero en cuestión para informarse y decidir sobre la firma de dicho contrato.

<https://www.fwuinvest.com/en/products/reporting-center/>

\* Light Green, en este documento, se refiere a fondos externos que promueven inversiones sostenibles conforme al artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (SFDR). Para más información, consultar la información precontractual del producto respectivo o la información disponible en

[www.forwardyou.com/es/productos/centro-de-informacion](http://www.forwardyou.com/es/productos/centro-de-informacion)

\*\* Dark Green, en este documento, se refiere a fondos externos que promueven inversiones sostenibles conforme al artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (SFDR). Estos fondos tienen el compromiso de realizar inversiones sostenibles en una medida específica tanto en el sentido del SFDR como del Reglamento de taxonomía de la UE, teniendo en cuenta además los principales impactos adversos. Para más información, consultar la información precontractual del producto respectivo o la información disponible en

[www.forwardyou.com/es/productos/centro-de-informacion](http://www.forwardyou.com/es/productos/centro-de-informacion)

### El documento ha sido emitido por:

FWU Life Insurance Lux S.A.

Edificio H2O

33, rue de Gasperich

L - 5826 Hesperange

GD de Luxemburgo

Tel. +352 26 49 42 00

[info.fwuinvest@forwardyou.com](mailto:info.fwuinvest@forwardyou.com)

© 06.2023