

# Inversión ASG.

## Desgranando la S (II): Capital Humano

### AUTOR

#### Gema Esteban Garrido

Senior Fellow del Centro de Gobierno Corporativo de Esade. Global ESG Head en IG4 Capital.

Mayo 2022

En el primer artículo de esta serie hacíamos referencia a cómo los aspectos sociales del ASG (Ambiental, Social y Gobierno) tienen que ver con cómo una compañía gestiona sus relaciones con sus empleados, sus clientes, cómo tienen en cuenta el impacto de sus productos en la sociedad y cómo gestionan su cadena de suministro. En concreto reflexionamos en la relación con el cliente y los productos que venden a los mismos. Cabe recordar que los activos bajo gestión etiquetados como ASG se espera que superen los 41.000 billones de dólares a finales de este año y lleguen a los 50.000 en 2025 lo cual representará un tercio de todos los activos bajo gestión en el mundo, según Bloomberg Intelligence. Es decir, ESG es una tendencia creciente que está aquí para quedarse.

Otro gran componente de la S es la gestión del capital humano de la compañía como un activo estratégico de la misma. Para muchas compañías representa uno de los costes más importantes en su balance, entre un 50%-70%<sup>1</sup> considerando salarios, beneficios y otros gastos laborales. Hay un axioma casi irrefutable para cualquier compañía de casi cualquier sector, que relaciona la motivación y la "felicidad" del empleado con un aumento de la productividad y por tanto del rendimiento de este.

Los cambios tecnológicos, demográficos y la globalización están impactando y transformando el mercado laboral tal y como lo hemos conocido en las últimas décadas. La pandemia no ha hecho más que acelerar estas tendencias. Las compañías tienen que prepararse para los nuevos retos que nos plantea el futuro del entorno laboral (nuevas profesiones y empleos, nuevas competencias, nuevos modelos organizativos y de trabajo, nuevos modelos de relación con los empleados, etc), la escasez de talento para determinados roles y las pirámides demográficas invertidas.

Las empresas que contemplan la gestión del capital humano como un área estratégica obtienen mejores rendimientos. Así, por ejemplo, según un estudio de MSCI<sup>2</sup>, compañías con iniciativas de mejora de clima, formación y diversidad mejoraron la productividad del empleado más rápido que aquellas que no las implementaron (un punto porcentual más de crecimiento de la productividad en un período de 5 años). Por otro lado, compañías que formaron a sus empleados más que la media, tuvieron un incremento de la productividad mayor en los siguientes tres años mientras que los que lo hicieron inferior a la media, tuvieron un decrecimiento de productividad

De acuerdo con metodologías de ratings ASG como S&P CSA<sup>3</sup>, MSCI<sup>4</sup> o Moody's

<sup>1</sup> <https://www.resolve.com/blog/employee-engagement-part-risk-management-strategy/>

<sup>2</sup> <https://www.msci.com/www/events/msci-workshop-esg-human-capital/0990315927>

<sup>3</sup> <https://www.spglobal.com/esg/csa/methodology/>

<sup>4</sup> <https://www.msci.com/documents/1296102/21901542/ESG-Ratings-Methodology-Exec-Summary.pdf>

Vígeo, podríamos resumir los temas tratados bajo el prisma de capital humano en tres grandes grupos. **El que engloba la seguridad y la salud de los empleados, la diversidad, equidad e inclusión, y la gestión de talento.** Todas ellas dan para hacer un artículo extenso, pero vamos a tratar de resumir las principales estrategias que son prioritarias para inversores.

## Seguridad y Salud en el trabajo



Los sistemas de seguridad y salud laborales pretenden proteger la salud de los trabajadores en su lugar de trabajo; y desde una perspectiva ESG se amplía a los trabajadores subcontratados, voluntarios y todas aquellas personas que estén relacionadas de alguna manera con la actividad empresarial. Las compañías deben tener una estructura de gestión que permita asegurar la salud ocupacional con comités expertos, certificaciones y cualificaciones que acrediten que la organización no solamente cumple con la legislación vigente en su país sino con estándares y guías reconocidas internacionalmente. También es muy relevante proporcionar la formación adecuada a los trabajadores, especialmente a aquellos que se ven sometidos a un alto riesgo en el desempeño de su función. El reporte de las enfermedades y/o muertes relacionadas con el puesto de trabajo, así como el impacto en días/horas perdidas en la organización también es requerido en el mundo ESG.

El Objetivo 3.8 de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas, persigue alcanzar una cobertura universal de salud, incluyendo la protección del riesgo financiero, acceso a servicios básicos de salud de calidad y el acceso a medicinas y vacunas seguras, efectivas, de calidad y accesibles para todos. Así, muchas veces, las compañías permiten el acceso de los trabajadores a servicios médicos y de salud o a seguros médicos que permitan que se alcancen objetivos globales como el anterior.

En este ámbito encajarían por último, los programas voluntarios de hábitos saludables, y preventivos para mejorar la salud de sus empleados enfocados tanto a promover la salud física (reforzando la prevención del abuso de sustancias como drogas, alcohol, o tabaco y hábitos saludables) como, sobre todo después de la pandemia, a promover la salud mental del empleado.

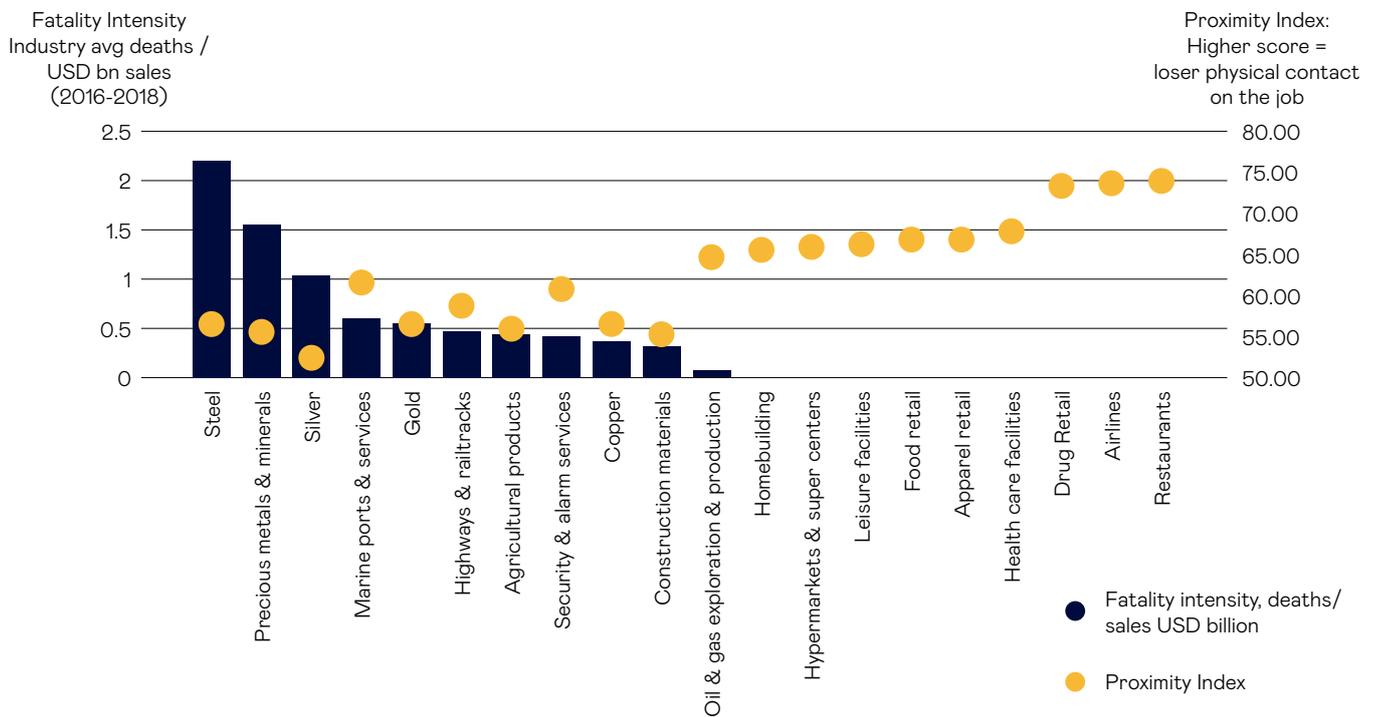


Incluso el Coronavirus nos ha hecho reflexionar sobre lo que consideramos un trabajo de alto riesgo para la salud. Junto a las industrias consideradas de alto riesgo por sus altos índices de fallecimientos en el lugar de trabajo, como la minería o acerías, han aparecido otras en el mundo “post pandemia” con altos índices también como las de restauración o la aviación: ¿necesitamos nuevas formas de medir el riesgo de proximidad social en el puesto de trabajo?<sup>7</sup>



<sup>7</sup> <https://www.msci.com/esg/postcovid19/rethinking-health-and-safety>

Traditional vs. new measures of occupational risks



The chart shows the top industries by average fatality intensity and the top by average proximity score. The physical proximity index (O\*net) is an estimate of how much workers are required to perform tasks in physical proximity to other people. Scale is based on 0 (isolated by 100+ ft) to 100 (near touching). A score of 50 equates to shared office space; 75 equates to working at arm's length. Source: MSCI ESG Research LLC, O\* Net Database (US Bureau of Labor Statistics)

DEI: Diversidad, Equidad e Inclusión

Los tres conceptos son clave para crear y mantener un entorno de trabajo sano y exitoso basado en el principio de que todo el mundo pueda evolucionar personal y profesionalmente.

Diversidad

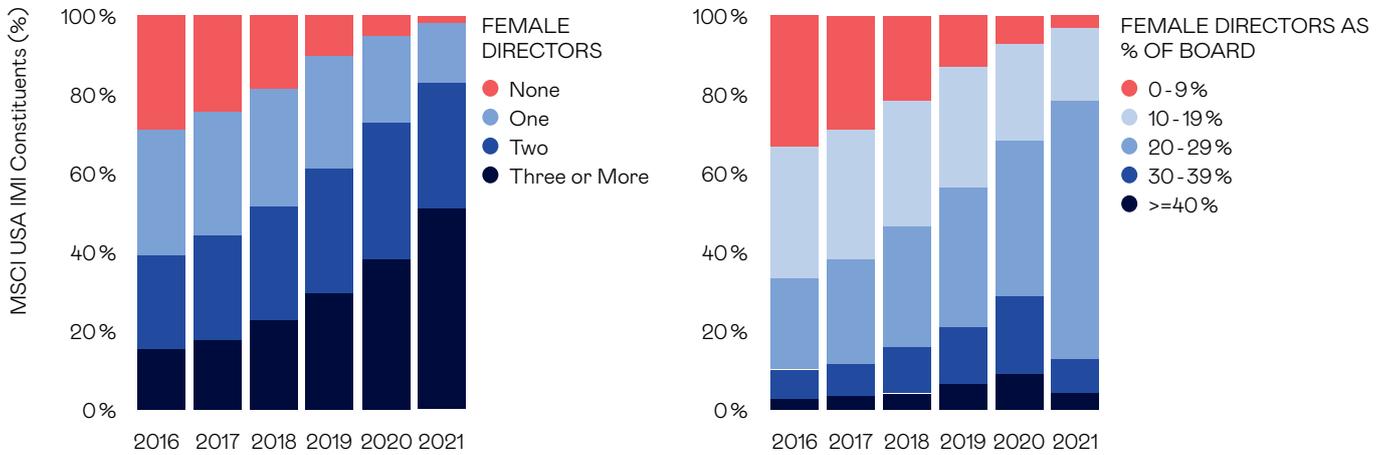
McKinsey afirma que hay un fuerte caso de negocio cuando consideramos la dimensión diversidad (género, raza y cultural) en el ámbito del liderazgo empresarial. Las compañías más diversas son más rentables que las que son menos. Así de sencillo. En un estudio del año 2019, la consultora, halló que las compañías que estaban en el top cuartil de diversidad en los equipos ejecutivos tenían un 25% más de probabilidades de tener una rentabilidad mayor que la media que las que estaban en el cuartil más bajo. Así mismo compañías con un 30% de mujeres en puestos directivos tenían mejores rendimientos financieros que aquellas donde las mujeres representaban entre un 10 y un 30 por ciento.<sup>8</sup>

Por tanto, es importante mostrar el avance en diversidad no solamente de género sino racial o cultural y en todos los ámbitos de la compañía, desde el Consejo de Administración hasta la fuerza de trabajo. Para poder llegar a los objetivos de diversidad es importante contar con un programa adecuado que describa los mecanismos de gestión, las iniciativas, y que supervise su ejecución. Algunas iniciativas que se están consolidando como pueden ser:

- Nombrar un "Chief Diversity Officer" o responsable de diversidad que defina, supervise y ejecute la estrategia
- Crear un comité de diversidad transversal a la organización
- Identificar esponsors DEI en todos los niveles y áreas de la organización.
- Diseñar un programa de transformación cultural y comunicación
- Definir objetivos y tareas claras, accionables y con KPIs, e integrarlos en los modelos de remuneración.

<sup>8</sup> <https://www.mckinsey.com/featured-insights/diversity-and-inclusion/diversity-wins-how-inclusion-matters>

**Board gender diversity among MSCI USA IMI constituents**



Hover over or tap a part of any bar to display the represented percentage of companies in the MSCI USA IMI. This exhibit comprises constituents of the MSCI USA IMI at Jan. 17, 2022. Board composition assessed as of Dec. in each year. Source: MSCI ESG Research LLC.

**Equidad**

Cuando hablamos de equidad, hablamos del tratamiento justo, acceso e igualdad de oportunidades para todo el mundo en el ámbito de la empresa. Se promueve la justicia e imparcialidad en los procesos, procedimientos y distribución de recursos en la compañía. El primer concepto que se integra en el ámbito de la equidad, y de los temas de más relevancia actualmente, son los conocidos como "living wages". Éste, se refiere a un sueldo que debe ser suficiente para proporcionar al trabajador y su familia una forma digna, decente de vida. Este concepto va más allá del que conocemos como salario mínimo establecido normativamente por el gobierno de cada país y que en muchos casos no es suficiente para mantener un mínimo nivel de vida.

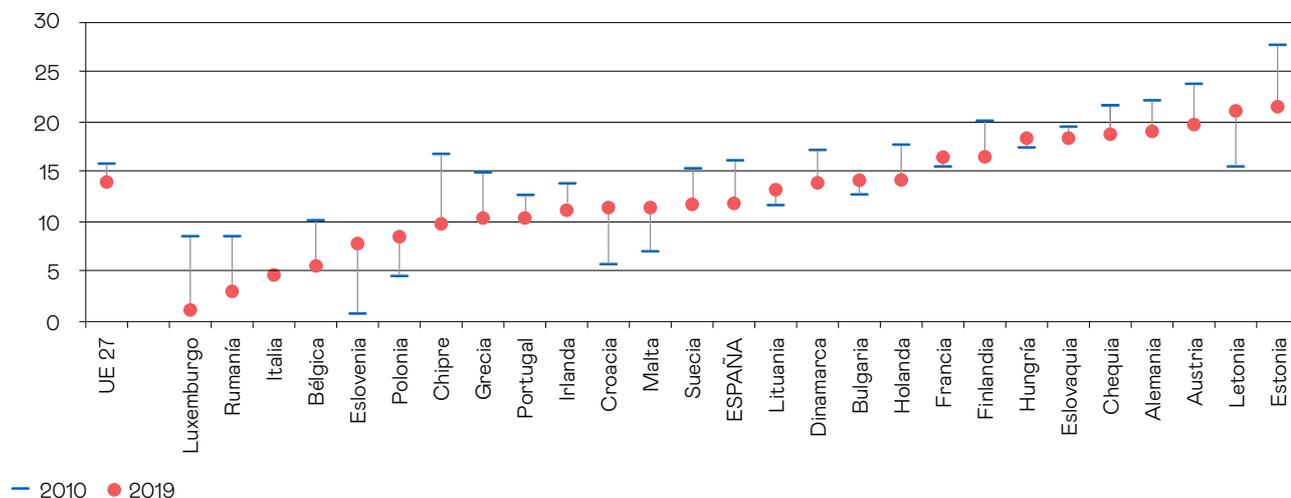
Las brechas salariales por otro lado miden la diferencia de salarios en la misma categoría salarial por género o por etnia. Y por último las ratios salariales miden la dispersión salarial en una compañía. Por ejemplo, el CEO Pay Ratio, es la ratio entre el salario del máximo ejecutivo de la compañía y la mediana del resto de masa salarial excluyendo el CEO.

Salarios bajos crean desigualdades sistémicas. Un alto número de trabajadores poco cualificados con salarios muy bajos acrecienta la desigualdad salarial global e impacta en la capacidad de los trabajadores de proporcionar un mínimo estándar de vida para sus familias. Por ejemplo, en 2017 el

20% de los salarios más bajos (alrededor de 650 millones de personas) ganaron menos del 1% de toda la masa salarial global. Estas brechas de desigualdad se han acrecentado durante la pandemia. Así en el primer semestre del 2020, dos tercios de los países del mundo registraron una caída en los salarios. En Europa los trabajadores perdieron de media un 6.5% de sus salarios (sin el efecto de los subsidios) y en países como Brasil, Canadá o Francia, una gran parte de los trabajadores con salarios más bajos, perdieron sus trabajos.

Por otro lado el impacto salarial en el rendimiento financiero y el riesgo para las compañías también puede ser muy significativo; por ejemplo podría derivar en un menor desempeño financiero, una pérdida de confianza del trabajador y por tanto una menor productividad o una reducción de la capacidad para atraer y retener talento, riesgos reputacionales y de imagen, multas etc..

Gráfico - Brecha salarial de género en los países de la UE-27, en 2010 y 2019 en (%)



Nota: Los países están ordenados de menor a mayor brecha salarial de género, calculada como la diferencia entre hombres y mujeres respecto a sus niveles salariales medios (salario por hora)

Uno de los objetivos principales de los inversores, cuyo escrutinio se ha incrementado después de la pandemia, es la remuneración de los consejeros ejecutivos o altos directivos de las compañías. La relación directa entre los salarios, bonos y la remuneración de largo plazo con el precio de la acción y los dividendos ha sido uno de los temas más relevantes en las Juntas Generales de Accionistas del año 2021. El objetivo final es alinear la remuneración recibida con el rendimiento generado, el famoso “pay for performance” y premiar a aquellas compañías que han gestionado el negocio relativamente bien durante la pandemia. Según Georgeson, en la Temporada de Juntas en España 2021, 27 compañías del Ibex-35 y 24 compañías del Top 40 del Mercado Continuo sometieron a aprobación su política de remuneraciones. En ambos casos, el apoyo medio a la política de remuneración de los consejeros fue inferior al de otros años. Esto se debe, principalmente, a que cuatro compañías del Ibex-35 y tres del Top 40 del Mercado Continuo recibieron un porcentaje de voto en contra superior al 20%:<sup>9</sup>

Política de Remuneración: Evolución del nivel de apoyo



Otro gran tema relacionado con los salarios es la cada vez mayor demanda por parte de inversores, de incluir métricas ASG en los esquemas de remuneración bien de corto o de largo plazo. Los temas que en la actualidad se encuentran más frecuentemente en esos esquemas son los relacionados con el cambio climático (objetivos de neutralidad de carbono) y los de diversidad.

Por su parte la inclusión se refiere a la creación de un entorno de trabajo donde todo el mundo se sienta acogido y sienta que tiene el derecho a contribuir y participar libremente. Estos entornos de trabajo tratan de eliminar la discriminación, la intolerancia y crear espacios de dialogo y apertura. Iniciativas y programas de concienciación y de medición de clima laboral con encuestas y planes de acción son las medidas más requeridas y valoradas en esta área.

Gestión del Talento

El World Economic Forum prevé que estamos viviendo y es previsible que sigamos así, una falta de talento en determinadas áreas y grandes necesidades de “upskilling” y “reskilling” de trabajadores. Las nuevas tecnologías que llegan con la cuarta revolución industrial requerirán el “re-entrenamiento” (reskilling) de más de 1000 millones de trabajadores hasta el 2030 y que el 42% de las capacidades requeridas para desempeñar los puestos de trabajo actuales van a cambiar en el corto plazo. McKinsey por su lado, anuncia que, en

<sup>9</sup> <https://content-assets.computershare.com/eh96rkuu9740/c23e4404d8894f369b91ce5f65b55620/fa8e8f10c1a3bb79bb11b8699cd86689/El-Gobierno-Corporativo-15-FEB-2022.pdf>

el 2030, el 8% o 9% de los puestos de trabajo ni siquiera existen hoy. Por tanto, las compañías deben estar atentas para manejar la evolución de su fuerza de trabajo de forma adecuada en tiempo y contenido. Así es necesario medir las horas de capacitación dedicadas a temas fundamentales para el negocio presente y futuro de las compañías, tener un buen plan de carrera para los mandos intermedios y ejecutivos, entender la tasa de rotación de personal especialmente en puestos críticos y por último hacer programas de “reskilling” y/o “upskilling” previendo el impacto tecnológico en los puestos de la compañía.

## Inversores

En la “famosa” carta del año 2019 a los CEOs, del presidente de Blackrock, Larry Fink, la gestora de activos más grande del mundo resaltó la importancia del capital humano como una de sus prioridades en sus estrategias de influencia en las empresas en las que invierten.

Parece que ha llegado el momento para que las compañías cuenten al mercado su estrategia de largo plazo necesaria para adaptar y reentrenar a la fuerza de trabajo con nuevas capacidades y más diversa que les hará tener éxito en el futuro. La comunidad inversora va a mirar en detalle los riesgos y el impacto que la gestión del capital humano va a tener en las empresas de sus portafolios.

Especialmente en los últimos meses tras la pandemia, la comunidad de inversores ESG está especialmente centrada en empujar y en su caso beneficiar o castigar a las compañías por cómo gestionan a sus personas.

Las peticiones de más transparencia y reporte de datos sobre DEI (diversidad, equidad e inclusión de accionistas en las Juntas Generales Anuales es cada vez mayor. Por ejemplo, en EEUU un 55% de los accionistas votaron a favor de este tipo de propuestas de aprobación según PRI<sup>10</sup>. Por ejemplo, Schroeder, un gran Inversor Institucional inglés con más de 615 miles de millones de activos bajo gestión, junto con otros

inversores, pidieron al gigante del transporte por tren Union Pacific y a UPS mayor transparencia en la publicación de datos y políticas con respecto a diversidad e inclusión. En el caso de UPS la compañía había recibido durante 2018 y 2019 algunas denuncias con respecto a supuestos casos de discriminación racial y religiosa. Sus inversores querían entender los efectos reputacionales y los riesgos legales a ese respecto.<sup>11</sup>

Según Georgeson, en la temporada de Juntas del año 2021, las propuestas relativas a la retribución del consejo son las que recibieron mayor proporción de voto en contra. Un 48% de las propuestas en el ámbito retributivo han recibido más del 10% de voto en contra, en el caso de las Ibex35.<sup>12</sup>

Otro ejemplo que ha llenado la prensa en los últimos tiempos es la polémica de Amazon sobre el tratamiento de sus empleados de almacenes con bajos salarios y malas condiciones laborales y su oposición a que los empleados se sindicalicen. Recientemente la SEC (el regulador de los mercados de valores americano) ha revocado la petición de Amazon de retirar una petición de varios de sus accionistas a este respecto en la próxima Junta General de este año<sup>13</sup>.

Así el análisis de los temas ESG tratados por los accionistas, y las recomendaciones de voto de los proxy advisors, resaltan una importancia creciente entorno a los temas de capital humano. Los inversores quieren saber cómo las compañías aseguran su largo plazo entendiendo y gestionando uno de sus activos más importantes que son las personas.

<sup>10</sup> PRI (Principles of Responsible Investment) <https://www.unpri.org/pri-blog/agm-season-2021-an-analysis-of-trends/8077.article?adredir=1>

<sup>11</sup> <https://www.schroders.com/en/insights/economics/this-agm-seasons-shareholder-resolutions-how-we-have-voted/>

<sup>12</sup> <https://content-assets.computershare.com/eh96rkuu9740/c23e4404d8894f369b91ce5f65b55620/fa8e8f10c1a3bb79bb11b8699cd86689/EI-Gobierno-Corporativo-15-FEB-2022.pdf>

<sup>13</sup> <https://www.reuters.com/legal/litigation/amazon-faces-shareholder-vote-treatment-warehouse-workers-2022-04-07/>