

Inversión ASG. Desgranando la E (I): Cambio Climático y Economía circular

AUTORA

Gema Esteban

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

Febrero 2023

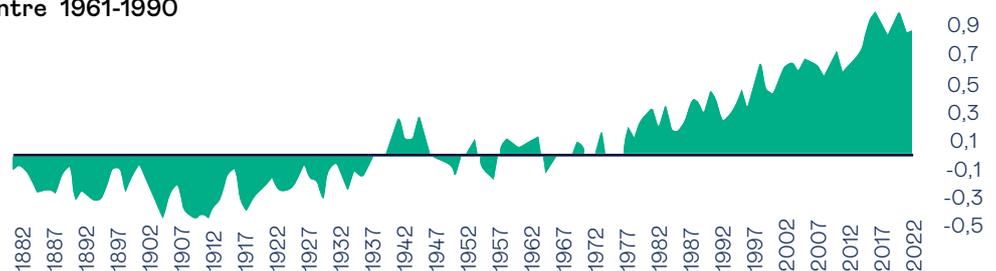
Quizás uno de los temas más regulados, tratados y mejor medidos dentro de los estándares, métricas y estrategias ESG sea el que engloba el medioambiente. Este pilar tiene en cuenta el uso del agua, la gestión de los residuos y su re inserción en el ciclo productivo (economía circular), la gestión de la energía y cambio climático y el impacto en la biodiversidad de nuestro planeta. Todos ellos totalmente interrelacionados entre sí. Vamos a tratar de resumir la importancia de la gestión energética y cambio climático en un activo y cómo se enfoca una estrategia de economía circular.

Energía y cambio climático

Debido no solamente a la coyuntura geopolítica actual sino también a la social y financiera, el cambio climático es uno de los temas más controvertidos en la esfera política y social y más tratados en las agendas de los Consejos de Administración en los últimos tiempos.

Parece que hay un alto consenso científico en que la tierra está sufriendo un **calentamiento global** en parte producido por el impacto de la industrialización y del modo de vida del ser humano en el siglo XXI. Según el IPCC, la temperatura de la Tierra ha aumentado en un promedio de 0,08° Celsius por década desde 1880 hasta 1981 (periodo industrial), o sea alrededor de 1,12°C. A partir de este año la tasa de calentamiento es más del doble de rápida, 0,18 °C por década. Esto significa que nos acercamos a los 1.5°C de calentamiento global. Ese calor adicional está provocando temperaturas extremas regionales y estacionales, reduciendo la capa de nieve y el hielo marino, intensificando las fuertes lluvias y cambiando los rangos de hábitat para plantas y animales, expandiendo algunos y reduciendo otros. Es por ello por lo que, bajo el amparo de la ONU desde el año 1995 se celebran reuniones anuales entre los estados miembros para tratar el cambio climático (COP¹).

Fig.1 Evolución de la temperatura media global en °C en relación a la temperatura media entre 1961-1990

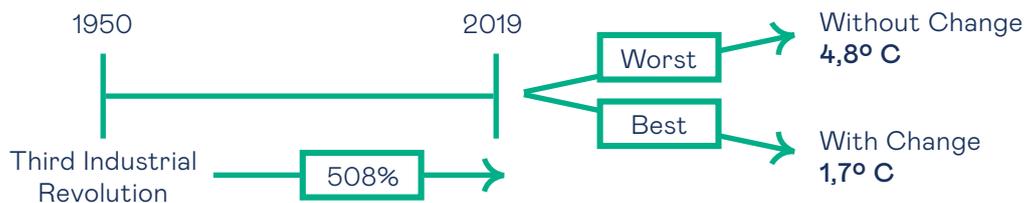


Sources: IPCC, IEA

1. Conference Of Parties (COP)

Uno de los frutos de estas cumbres que marca un antes y un después en esta tarea es “El Acuerdo de París”. Fue adoptado por 196 países en la COP 21 de París, el 12 de diciembre de 2015 y entró en vigor el 4 de noviembre de 2016. Su objetivo es limitar el calentamiento global de este siglo, muy por debajo de los 2 °C, preferiblemente 1,5 °C en comparación con los niveles preindustriales (siglo XIX). Además, el acuerdo tiene como objetivo aumentar la capacidad de los países para enfrentar los impactos del cambio climático y hacer que los flujos financieros sean consistentes con bajas emisiones de GEI² y un camino resiliente al clima.

Fig.2 Mejor y peor escenario de calentamiento global sin cambios o con cambios

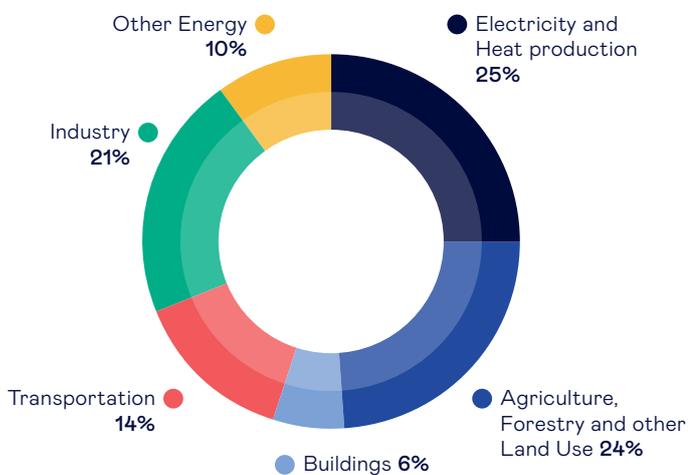


Sources: IG4Capital

Según el IPCC, si miramos la historia de las emisiones anuales de dióxido de carbono (CO2), desde 1950, el comienzo de la Tercera Revolución Industrial, hasta 2019, vemos un aumento del 508%, alrededor de 6 mil millones de toneladas/año, y superando el nivel de 36 mil millones de toneladas/año. Si el aumento de las temperaturas continúa en su trayectoria actual, las inundaciones costeras podrían aumentar en casi un 50 % en 2100, amenazando activos por valor de hasta el 20 % del PIB mundial. En ausencia de acción climática, las sequías podrían afectar a más de las tres cuartas partes de la población mundial para 2050.

¿Cuáles son las medidas a tomar?

Fig.3 Emisiones por sector



Desde un punto de vista empresarial hay **sectores mucho más implicados** en el cambio climático que otros. El sector **energético y agroforestal** son responsables del 50% de las emisiones de gases de efecto invernadero. No obstante, la consecución de los objetivos de París es una labor conjunta entre la administración, el ciudadano y las empresas. Por ejemplo, la Unión Europea a finales de 2019 puso en marcha el **Pacto Verde**³ un paquete de iniciativas políticas cuyo objetivo es situar a la UE en el camino hacia una transición ecológica, con el objetivo último de alcanzar la neutralidad climática de aquí a 2050. El plan de inversión **prevé un presupuesto de 1 billón de euros** en la próxima década e incluye la cofinanciación de los gobiernos comunitarios, siendo la mayoría parte del fondo proveniente del presupuesto de la UE. Así la UE y sus Estados miembros

Source: IPCC (2014); Exit based on global emissions from 2010.

2. GEI: Gases de efecto invernadero
3. <https://www.consilium.europa.eu/es/policies/green-deal/>

son el mayor proveedor mundial de financiación pública para la lucha contra el cambio climático: **en 2021, aportaron 23.040 millones de euros.**

Para alcanzar el reto del acuerdo de París es necesaria una transición energética y cambios estructurales que tienen que ver con el uso de energías limpias, cambios en la movilidad urbana, reestructuraciones de edificios, uso de materiales no contaminantes y cambios en la industria de la alimentación. Todo ello tiene que estar soportado por leyes y medidas regulatorias que incentiven a las empresas y ciudadanos a abrazar estas transformaciones profundas. Es importante mencionar que hoy no solamente los incentivos vienen de parte de las **inversiones públicas**, sino también de la **inversión privada**. Así, en la COP26 celebrada en Glasgow se produce, por primera vez, una gran alianza por parte de las mayores compañías del sector financiero del mundo, para la lucha contra el cambio climático, la GFANZ⁴ (Glasgow Financial Alliance for Net Zero). En ella, actores como Blackrock, Aviva, Allianz o Citi representantes de inversiones de más de 130 billones de dólares en capital se comprometieron a poner la economía global en el camino hacia el objetivo de cero emisiones.

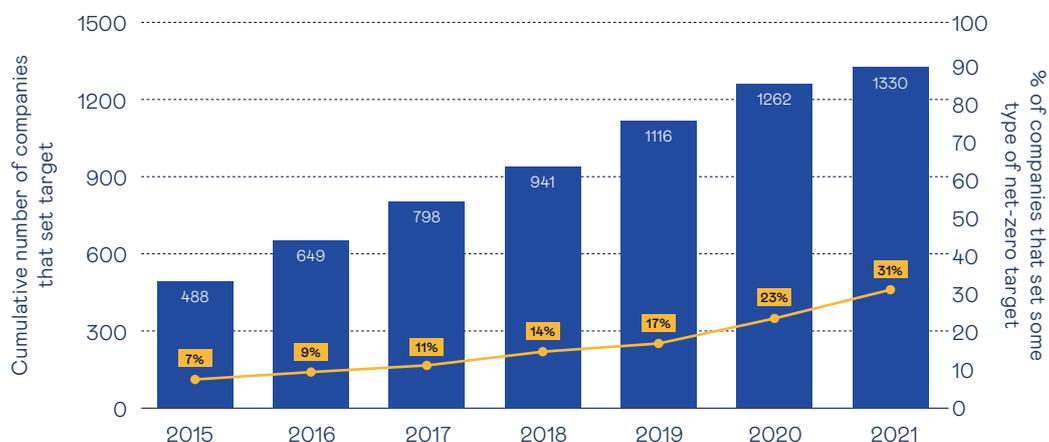
Las empresas por su parte sienten la presión tanto reguladora como de sus inversores, y deben aplicar estas mismas estrategias de descarbonización. Éstas deben analizar su consumo energético y sus fuentes de emisiones de gases perniciosos para la atmósfera y establecer planes que por un lado reduzcan el consumo, por otro lado, promuevan el uso de energías renovables (por ejemplo, a través del autoconsumo) y por último inviertan y adopten nuevas tecnologías en sus procesos productivos orientadas a disminuir el uso del carbono y finalmente alcanzar la ansiada meta de cero emisiones.

¿Cómo estamos en el camino a Net Zero en el mundo empresarial?

Seguramente todos sentimos hoy ese sentido de urgencia para el cambio, aunque aún la transformación es más lenta de lo que debería según muestran los números. Fijémonos en la figura 4 que muestra el “MSCI ACWI Index”,⁵ que es un índice bursátil global con 2933 compañías grandes y medianas de todos los sectores, tanto de mercados desarrollados como emergentes, es decir una muestra representativa del tejido empresarial global. Aunque el ritmo de crecimiento anual es de dos dígitos, tan solo un 45% de esas compañías tienen un objetivo claro de emisiones cero y un plan establecido.

Fig.4. MSCI ACWI compromisos Zero Emisiones

Steady rise in companies setting decarbonization and net-zero targets



Data on companies in the MSCI ACWI Index, as of March 2022. When target announcement dates were not disclosed, we assumed the targets were set in 2021.
Source: MSCI

4. https://www.gfanzero.com/press/amount-of-finance-committed-to-achieving-1-5c-now-at-scale-needed-to-deliver-the-transition/?utm_source=esg&utm_medium=email&utm_campaign=net-zero-newsletter-11-08

5. <https://www.msci.com/documents/1296102/26195050/NetZero-Tracker-June2022.pdf>

Riesgos y oportunidades

Para compañías de los sectores “inductores” del cambio climático, como por ejemplo el energético, los **riesgos** a los que se enfrentan son **múltiples y monetariamente elevados**. Pongamos por ejemplo el polémico **sector del petróleo**. Estos se enfrentan no solo a una creciente regulación con respecto a posibles sanciones medioambientales sino a un incremento de impuestos, así como a un escrutinio enorme de sus propios inversores.

Si observamos la temporada de Juntas Generales de Accionistas del año pasado vemos como la mayoría de las propuestas de éstos sobre temas medioambientales fueron aceptadas. Los **accionistas de toda Europa, EE. UU. y Australia** enviaron un mensaje claro a través de su voto incentivando que las empresas establezcan estrategias y planes sólidos de descarbonización. Alrededor del **30% de las resoluciones de los accionistas** sobre temas ambientales recibieron el apoyo mayoritario de los inversores en 2021. Por otro lado estos días estamos viendo como el bufete de abogados ambientales ClientEarth,⁶ en su calidad de accionista, presentó una demanda judicial contra el **Consejo de Administración de la mayor petrolera británica, Shell**, en el tribunal superior de Inglaterra y Gales, alegando que 11 miembros del Consejo de Shell están gestionando de forma errónea el riesgo climático, violando los estatutos de la empresa al no implementar una estrategia de transición energética que se alinee con el histórico Acuerdo de París de 2015.

Por el lado de las oportunidades, el mercado de las emisiones cero requerirá, según Morgan Stanley, **la inversión de más de 50 millardos de dólares hasta 2050** sólo en el sector energético para acelerar la adopción de tecnologías como renovables, vehículos eléctricos, hidrógeno verde, CCS (carbon capture and storage) y biofuels. Existen grandes oportunidades de innovación tecnológica y de migración hacia nuevos modelos energéticos para las compañías que sepan aprovecharlos.

Economía Circular

La conciencia de la **finitud de nuestros recursos naturales**, así como la lucha contra el cambio climático nos hacen buscar un modelo alternativo de desarrollo. La economía circular podría ser parte de la solución y se ha vuelto cada vez más exitosa en los últimos años: el concepto se ha extendido desde un pequeño círculo de expertos a un número creciente de empresas y ciudadanos.

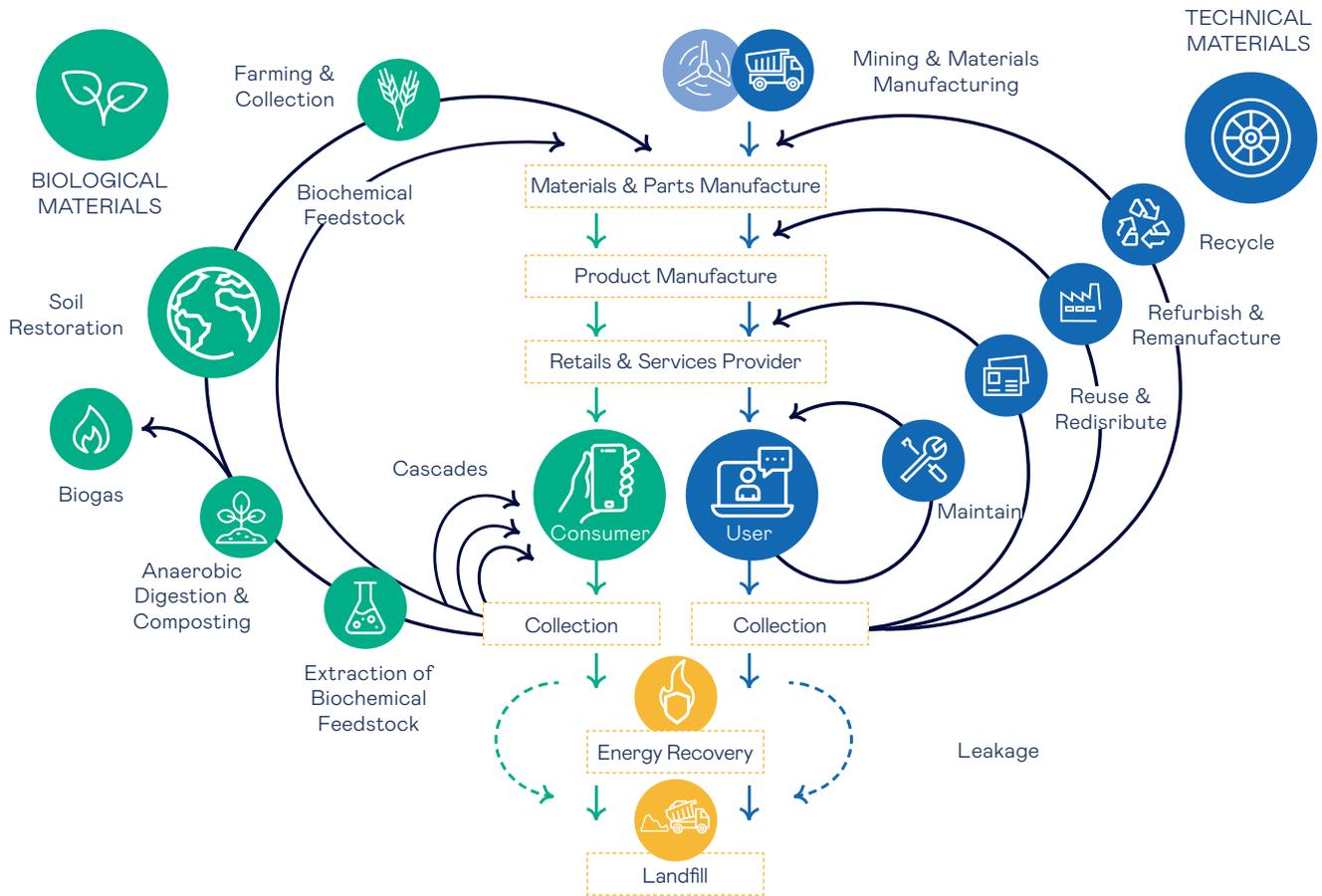
Según la Unión Europea, la economía circular es un modelo de producción y consumo que implica compartir, alquilar, reutilizar, reparar, renovar y reciclar materiales y productos existentes todas las veces que sea posible para crear un valor añadido. De esta forma, el ciclo de vida de los productos se extiende.

El concepto es promover una sociedad en la que se **protejan los recursos naturales, en la que la naturaleza tenga tiempo de regenerarse**, en la que se **razone el consumo**, en la que se alargue al **máximo la vida de los bienes** y en la que se traten los residuos para reciclarlos en nuevos productos.

La Economía Circular es un pilar del Pacto Verde anteriormente mencionado. El Plan de Acción de la Nueva Economía Circular (CEAR) define siete sectores con mayor potencial y en los que se deben centrar los esfuerzos de forma prioritaria: **Electrónica y TIC; Baterías y Vehículos; Embalaje; Plásticos; Textiles; Construcción y edificios; Alimentos, agua y nutrientes**.

6. <https://www.worldenergytrade.com/oil-gas/general/inversores-consejo-directivo-shell-estrategia-climatica>

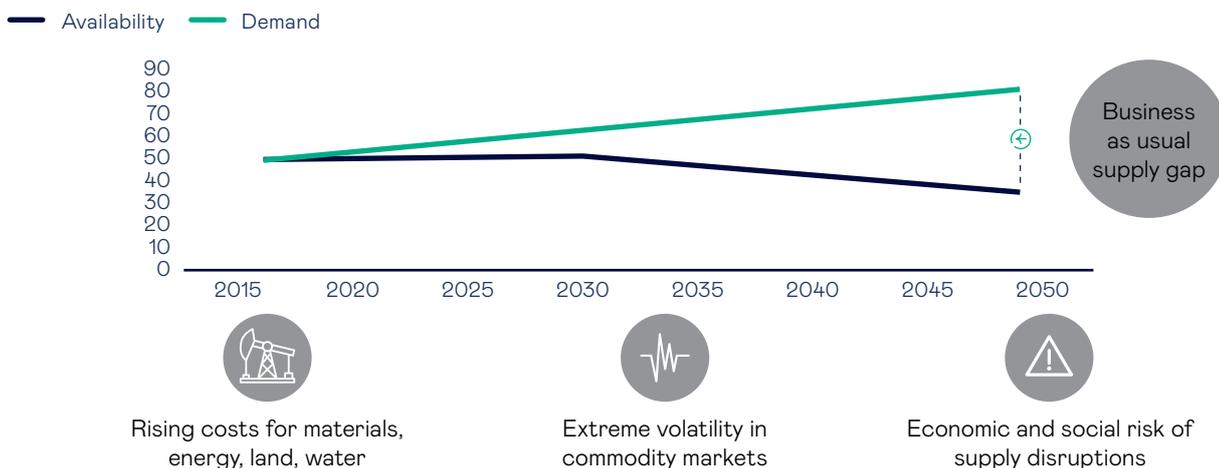
Fig.5. Modelo de economía circular



Source: WSBC

El acero, el aluminio, los plásticos, el cemento, el vidrio, los cultivos primarios y el ganado son responsables del 20% de todas las emisiones de gases nocivos, el 95% del uso del agua y el 88% del uso de tierra deforestada. El 34% de estos materiales tienen como destino los vertederos o incluso un 33% termina en nuestros alimentos. Si se implementan estrategias enfocadas a la circularidad de estos recursos, el impacto contribuirá a la mitigación del cambio climático, la reducción del uso del agua y de la tierra.

Fig.6. Diferencia entre la demanda y oferta de recursos naturales 2015-2050



Source: Accenture

Como todos los asuntos ASG, la economía circular tiene una **vertiente de gestión de riesgos y otra de oportunidades**. Dentro de la primera, y, dependiendo del sector al que pertenezca la compañía, podríamos señalar el riesgo más obvio que es la escasez de recursos y su impacto en los precios de las “commodities”. Durante los últimos 40 años, por ejemplo, la extracción de materiales básicos se ha triplicado. El crecimiento de la población mundial hace que la demanda futura de recursos naturales supere los 130.000 millones de toneladas en el 2050 (desde los 50.000 millones consumidos en 2014). Esto representa un sobreuso de la capacidad de nuestro planeta de un 400%. Actualmente la volatilidad de los precios de los recursos naturales se ha convertido en algo habitual. La escala y la velocidad del incremento de la demanda junto con esta fluctuación de precios puede llevar a una subida de estos, así como inseguridad en la cadena de suministro. Por tanto, es importante y para algunas compañías crítico, medir y determinar el uso de los residuos generados, peligrosos y no peligrosos y procurar una gestión adecuada, así como su reciclaje. Por ejemplo, hay una iniciativa internacional llamada “Operation Clean Sweep (OCS)”⁷ cuyo objetivo es prevenir la pérdida de gránulos, escamas y polvo de plástico evitando que estos materiales acaben en el medioambiente. Las empresas pertenecientes a la cadena de valor del plástico (fabricantes, transformadores operarios logísticos, distribuidores, gestores de residuos...) unen esfuerzos comprometiéndose en la implementación de prácticas de limpieza y contención para conseguir el objetivo cero pérdida de pellets.

Desde el **punto de vista regulatorio**, en Europa, se han desplegado una serie de medidas desde el año 2018 como la Directiva 2018/851/CE (residuos), la Directiva (UE) 2018/852 (Envases y Residuos de Envases), la Estrategia Europea de Plásticos y la Directiva (UE) 2019/904 relativa a la reducción del impacto de determinados productos de plástico en el medio ambiente que se suman a la Estrategia española de Economía Circular 2030 y el Pacto Verde Europeo con el objetivo de acelerar el cambio.

En el lado de las oportunidades, según Accenture la transición hacia una economía circular podría incrementar el **PIB global en 4,5 billones hasta 2030** aumentar la resiliencia de la economía global. Además, las compañías podrían así, adelantarse a los cambios regulatorios y disminuir su riesgo de multas o tasas. También, puede ser una palanca de innovación impulsando nuevos modelos de negocio o incluso nuevos materiales o productos.



Como ejemplo citaremos PIÑATEX® un tejido sostenible que resulta de las fibras desechadas de esa fruta tropical inventado por la Dra. Carmen Hijosa, Piñatex y presentado por primera vez en la exposición de posgrado de doctorado en el Royal College of Art de Londres y que se ha convertido en la mejor alternativa del cuero en la elaboración de calzado. Cuenta ya con una cartera de más de 3.000 clientes repartidos por todo el mundo. Firmas como Zara, Hugo Boss o Chanel están usando ya este material para sus productos.

Por tanto, el impacto de una buena gestión medioambiental puede influir en la sostenibilidad financiera de una compañía tan sólo porque esto implica que ésta tiene una buena gestión del riesgo lo que se traduce inmediatamente en un menor costo de capital y mejores valoraciones financieras. Así mismo la economía circular puede tener un impacto en lo anterior, así como representar una opción de transformación e innovación para cualquier compañía de cualquier sector, como hemos visto en el caso de la fibra de la piña.

7. <https://anaip.es/ocs/>