

Incentivos para recompensar a los mejores

Victor Viñuales Edo

Director Ejecutivo de ECODES.

Teresa Royo Luesma

Analista en Sostenibilidad de ECODES.

INVERSORES ESG E ÍNDICES DE SOSTENIBILIDAD: FTSE4GOOD IBEX Y CDP

Contexto actual

La actual situación económica y social en el mundo, provocada en parte por una crisis financiera, pero también condicionada por una gravísima crisis ambiental, está despertando el debate político, económico y social para repensar algunos de los conceptos clave ligados a la responsabilidad social de las empresas y, especialmente, al papel del sector financiero.

Según Naciones Unidas, en el año 2025 un tercio de la población mundial no tendrá acceso a agua apta para beber; además, los efectos que provocan el calentamiento global, la menor disponibilidad de recursos, de tierra, de aire de calidad, la dependencia energética de combustibles fósiles, los movimientos migratorios, el envejecimiento de la población, la salud, etc., representan un horizonte amenazador que nos empuja a actuar.

Desde la Cumbre de Río de Janeiro en 1992, sabemos sustancialmente qué tenemos que hacer, pero pasan los años y los cambios no llegan con la profundidad y extensión que la amplitud de los problemas requiere. Tenemos que explorar



nuevo caminos. No basta sólo la concienciación, no basta sólo la regulación. Necesitamos emplear la palanca del mercado, fuente en muchas ocasiones de insostenibilidad y que ahora debe contribuir a construir sostenibilidad.

Uno de los caminos a seguir es apostar por la Inversión Socialmente Responsable¹ para afron-

¹ Incorporación de criterios éticos, sociales y ambientales al proceso de toma de decisiones de inversión, de modo complementario a los tradicionales criterios financieros de liquidez, rentabilidad y riesgo.



En España, en los dos últimos años se han producido varios hechos destacados en el mercado financiero español: uno de ellos ha sido la puesta en marcha del primer índice de sostenibilidad de la Bolsa española FTSE4good IBEX. Foto: Vicente González.

tar los desafíos a los que nos enfrentaremos ineludiblemente en los próximos años.

Si las empresas más responsables socialmente reciben más inversión que sus homólogas, éstas tienen un incentivo muy poderoso para cambiar.

Desde el punto de vista de los inversores institucionales, estos desafíos ambientales y sociales suponen un riesgo cada vez más patente para las inversiones, puesto que las empresas

se verán afectadas por futuros cambios en las regulaciones y legislaciones, cambios en la disponibilidad de recursos, con menos recursos hídricos y más fenómenos climáticos extremos, etc.; esto implica un mayor interés de estos inversores por la información completa de las empresas, y no sólo por su vertiente económica.

Por otro lado, el desarrollo de actividades de las empresas multinacionales en países en los que la legislación local o la supervisión del cumpli-

miento de normas es más laxa, y que el derecho laboral o medioambiental no está reconocido o desarrollado, sitúa a las empresas en el punto de mira de los inversores más preocupados por otros aspectos más allá del puro rendimiento financiero.

Inversores ESG

En este contexto, cada vez más inversores buscan las mejores estrategias para integrar los factores ambientales, sociales y de buen gobierno (ESG, por sus siglas en inglés) en la valoración de empresas. Las estrategias de selección de carteras se apoyan en criterios financieros –riesgo, liquidez, rentabilidad– y criterios extrafinancieros –éticos, sociales y medioambientales–.

Estos inversores ven el potencial que tiene la valoración de la gestión general de las empresas en el control de riesgos y la creación de valor. Por ejemplo, factores como los cambios en la “legislación verde”, el comercio de emisiones, y la necesidad creciente de asegurar un apoyo consistente y aceptación social para financiar grandes proyectos u operaciones sensibles, afectan al desempeño financiero.

A través de diversos estudios y nuestra experiencia desde ECODES y EIRIS en la relación con inversores institucionales y sus crecientes demandas, identificamos cómo los inversores ESG están integrando los factores ESG en sus estrategias de inversión desde diversos ángulos:

1. Identificación de los riesgos ESG todavía no gestionados: en este punto, las demandas crecientes de la sociedad, la firme necesidad de hacer frente a desafíos ambientales desde el sistema productivo, o las tendencias políticas impulsan a los inversores ESG a hacer cada vez más preguntas a las empresas, por ejemplo: qué tipo de estrategias están desarrollando las empresas en relación al cambio climático; o qué procesos de consulta con agentes locales desarrollan para cumplir con su compromiso con los derechos indígenas, etc.

En los últimos cinco o seis años, hemos visto cómo algunos inversores ESG e índices de sostenibilidad han ido introduciendo criterios cada vez más específicos, basados en metodologías de análisis más desarrolladas y sofisticadas, que evalúan el nivel de compromiso y el desempeño de la empresa, y le indican el camino a desarrollar. El próximo criterio de sostenibilidad que eclosionará en este mercado, al igual que lo está haciendo el cambio climático, será todo lo relacionado con el agua y su gestión.

2. Selección de factores que pueden proporcionar una visión más completa y una comprensión de la gestión de la empresa: un ejemplo claro lo vemos en la línea de trabajo que desarrolla Carbon Disclosure Project² (CDP), en cuyo cuestionario dirigido a las empresas, concede vital importancia a conocer cómo la empresa ha identificado riesgos asociados al cambio climático, por ejemplo, cómo pueden afectar los cambios en la regulación a su actividad, qué riesgos físicos asociados a la futura disponibilidad de recursos, etc., qué oportunidades identifica, y cómo los integra a su estrategia de negocio.
3. Búsqueda de casos de empresas en las que el liderazgo en los aspectos ESG crean beneficios económicos directos e indirectos (como la lealtad de clientes, retención de talento, relaciones provechosas con comunidades locales o anticipación a una nueva legislación), que permiten a la empresa disfrutar de una ventaja competitiva interesante.
4. Comparación de la respuesta de las distintas empresas a desafíos crecientes, por ejemplo, en las áreas de prevención de la corrupción, de cumplimiento de los derechos humanos en la cadena de suministro, etc., para seleccionar a las empresas ‘best in class’; o también se busca el análisis de las repuestas ESG desde una perspectiva sectorial y por

² Ver final del artículo para mayor explicación de Carbon Disclosure Project.

áreas geográficas, para perfilar diferencias entre industrias y países e identificar las tendencias de este mercado.

¿Qué criterios valoran los inversores ESG?

Los criterios más valorados por estos inversores tienen en cuenta tanto aspectos positivos de la gestión de las empresas, como su participación

en sectores “controvertidos” o sucesos polémicos en los que la empresa se ve involucrada y que pueden provocar la desinversión de sus acciones.

La tabla 1 refleja de forma esquemática los indicadores más relevantes a tener en cuenta a la hora de valorar una empresa en términos de sostenibilidad, que es la información que los

Tabla 1: Criterios básicos de inversión ISR

CRITERIOS BÁSICOS DE INVERSIÓN ISR
Criterios positivos
Gobierno Corporativo y riesgos ESG – transparencia y cumplimiento <ul style="list-style-type: none"> • Cuotas de género en el consejo de administración • % de consejeros independientes • Responsables directos de asuntos ESG en el consejo (responsable de recursos humanos, de medio ambiente, supervisión de comité ético, acción social) • Identificación de riesgos ESG • Remuneración de los consejeros desglosada individualmente
Código Ético y Sistemas de integridad - transparencia y cumplimiento <i>(código público, firmado por el CEO o presidente, de alcance claramente definido, disponible para los empleados en todos los idiomas necesarios)</i> <ul style="list-style-type: none"> • Cumplimiento de leyes y regulaciones • Gestión y prevención de conflictos de interés • Formación del código a empleados en todos los países • Prohibición explícita de dar y recibir regalos, pagos de facilitación y sobornos • Canal de denuncia anónimo, revisado periódicamente por un defensor de la integridad, interno o externo • Revisión periódica código ético por el consejo
Políticas cumplimiento derechos humanos - transparencia y cumplimiento <ul style="list-style-type: none"> • Cumplimiento de los principios de la OIT (no discriminación, no explotación infantil, libertad de asociación y sindicación, no trabajos forzados, etc.) • Política basada en Declaración Universal de los Derechos Humanos • Firmante Pacto Mundial • Apoyo explícito a guía para multinacionales OCDE • Aplicación de las políticas de la empresa a su cadena de suministro (proveedores, subcontratas...)
Medio Ambiente - transparencia y cumplimiento <ul style="list-style-type: none"> • Política medioambiental – pública, claramente definido el alcance, objetivos cuantificados • Sistema de Gestión Ambiental certificable o certificado: registro EMAS, ISO 14001, etc. • Transparencia en información – indicadores cuantitativos totales y relativos, tendencia, varios años y claramente definido el alcance • Productos positivos – innovación en TIC, energías, ingeniería, salud, etc.
Criterios negativos
Implicación en sectores conflictivos – transparencia <i>¿Qué porcentaje de los ingresos de la empresa proceden de estos sectores?</i> <ul style="list-style-type: none"> • Militar - defensa • Producción de sistemas completos de armamento, o producción de partes • Producción eléctrica a partir de energía nuclear • Extracción de uranio • Producción y venta de tabaco • Producción y venta de alcohol
<i>Otras prácticas a tener en cuenta, según el interés de los inversores:</i> <ul style="list-style-type: none"> • Experimentación con animales en el laboratorio • Producción de pieles de animales para la industria textil • Producción de sustitutos de leche materna • Pornografía • Información adecuada de la composición de productos en la industria alimentaria

No basta sólo la concienciación, no basta sólo la regulación. Necesitamos emplear la palanca del mercado, fuente en muchas ocasiones de insostenibilidad y que ahora debe contribuir a construir sostenibilidad

inversores ESG demandan para conformar sus carteras de inversión.

Algunos sólo tienen en cuenta criterios positivos del desempeño de la empresa; otros, basan la selección de valores en aspectos sectoriales como por ejemplo, inversión en empresas de energías renovables o de gestión de agua y residuos, etc.; otros, tras un universo de empresas de partida, realizan una exclusión de las empresas implicadas en actividades controvertidas o que pertenecen a sectores de dudosa utilidad para la sociedad. Lo más común es que un inversor ESG combine los criterios de selección negativa (o *screening* negativo) y selección po-

sitiva (*screening* positivo) de las mejores prácticas de empresas.

Implantación práctica de los factores ESG

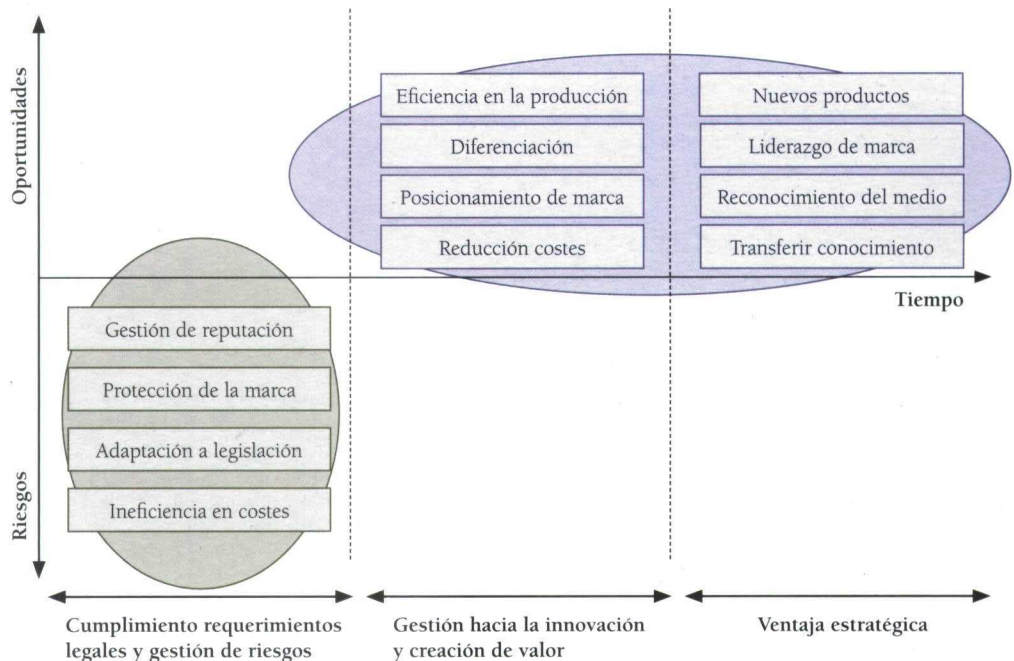
Los inversores integran los factores ESG en sus modelos de evaluación y valoran los beneficios potenciales tanto a corto como a largo plazo. Para las empresas, la integración de los factores ESG en sus negocios revelan un proceso continuo de mejora y de gestión de los riesgos, hacia un modelo de gestión innovador (gráfico 1).

Por eso, creemos que los inversores ESG están impulsando una nueva forma de hacer negocio, utilizando los mercados financieros de una forma más segura, que no se obsesiona por los beneficios a corto plazo, sino que apuesta por la sostenibilidad de sus inversiones y espera resultados crecientes en el largo plazo.

Evolución de la ISR en Europa y España

A finales de 2008, El mercado de la ISR en Europa tenía invertidos 2.665 miles de millones

Gráfico 1: Evaluación de factores ESG por parte de las empresas, gestión de riesgos e identificación de oportunidades. Fuente: Elaboración propia a partir de análisis realizado por PricewaterhouseCoopers LLC





En los últimos cinco o seis años, hemos visto cómo algunos inversores ESG e índices de sostenibilidad han ido introduciendo criterios cada vez más específicos, que evalúan el nivel de compromiso y el desempeño de la empresa. El próximo criterio de sostenibilidad que eclosionará en este mercado, al igual que lo está haciendo el cambio climático, será todo lo relacionado con el agua y su gestión. Vertido de lixiviados. Foto: Roberto Anguita.

de euros, mientras que en Estados Unidos el capital invertido ascendía a 1.917 miles de millones de euros. La ISR en Europa ocupa el 53% del mercado, jugando un papel importante en la ISR a nivel global (gráfico 2).

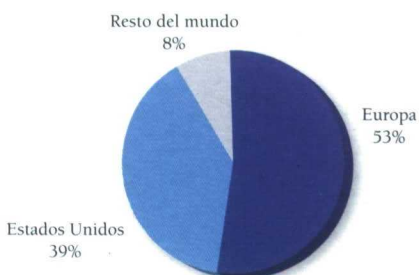
Mercado global de la ISR: 4.960 miles de millones de euros

Hay que matizar, que estos montantes de activos gestionados, se refieren a la “ISR amplia”, es decir, aquellos activos gestionados con algún tipo de criterio ISR: algún tipo de exclusión o preselección negativa de la cartera, *engagement* o diálogo activo con la empresa. Si tenemos

en cuenta la “ISR restrictiva” o nuclear como la llaman algunos autores, el montante de activos gestionados asciende a tan sólo 511,7 miles de millones de euros. La ISR restrictiva incluye fondos temáticos, estrategia *Best-in-class*, u otras estrategias de preselección positiva.

En el siguiente gráfico, vemos cómo se distribuyen las distintas estrategias de inversión ISR restrictiva por países en Europa; en Holanda y Reino Unido, el montante de activos gestionados ascienden a 69,4 y a 67,4 miles de millones de euros respectivamente; mención aparte merece el caso noruego con su ejemplar gestión del fondo del petróleo³, con un total de 170,5 miles de millones de euros gestionados. Entre estos tres países, se llevan el

Gráfico 2: Mercado global de la ISR. Fuente: Eurosif 2008



³ De la explotación petrolífera noruega que ha generado un beneficio de unos 500.000 miles de millones de euros, un 60% se ha ido transfiriendo al Plan de Pensiones Global del Gobierno. Actualmente, el fondo invierte en más de 8.300 compañías de todo el mundo, fomentando aquellas con mejores estándares sociales y medioambientales. Sus principios son la transparencia, honestidad y compromiso. Su filosofía, la responsabilidad ética y la obligación de preservar la riqueza generada por el petróleo. Las líneas éticas son marcadas por el Ministerio de Finanzas, el Consejo Ético y el Banco de Noruega y afectan a la exclusión y observación de las empresas en las que invierte el fondo.

Uno de los caminos a seguir es apostar por la Inversión Socialmente Responsable para afrontar los desafíos a los que nos enfrentaremos ineludiblemente en los próximos años. Si las empresas más responsables socialmente reciben más inversión que sus homologas, éstas tienen un incentivo muy poderoso para cambiar

60% del pastel de la ISR en Europa, lo que nos lleva a pensar en el potencial de crecimiento de la ISR en España, teniendo en cuenta que nuestros activos gestionados suponen sólo un 0,25% del total de activos ISR gestionados en Europa.

Según los datos disponibles, vemos que la ISR en España dista mucho de la evolución que ha experimentado el resto de Europa en los últimos años. Existen varios factores críticos que inciden en el desarrollo de la inversión socialmente responsable: la demanda de productos financieros de inversión socialmente responsable, la oferta de productos, las políticas públicas y la existencia de un entorno que proporcione información y formación a los actores del mercado. La debilidad de estos factores en España vienen marcados por:

- Las políticas públicas prácticas han sido casi inexistentes. Las instituciones no han sabido o no han querido promocionar esta mo-

dalidad de inversión, a pesar de la demanda de incentivos fiscales para impulsar la ISR por parte de buena parte de sectores de la sociedad civil y gestoras de fondos de este país. Actualmente, al menos ocho países europeos tienen una legislación específica sobre ISR que afecta a sus sistemas de pensiones: Reino Unido (2000), Francia (2001), Alemania (2001), Suecia (2001), Bélgica (2004), Noruega (2004), Italia (2004) y Austria (2005). En España, estamos en el proceso de ver nuestra legislación equiparada a la de estos países en los que la ISR ha avanzado considerablemente desde su aprobación. El sólo hecho de sacar adelante en España una legislación sobre nuestro sistema de pensiones en el que sólo el 10% estuviera regido por criterios ISR, aumentaría el volumen de fondos ISR en 4.700 millones de euros, lo que supondría 4 veces más que en la actualidad⁴.

- La falta de demanda. Según el Observatorio 2008 de la IRS en España, éste es el principal motivo del poco desarrollo de la ISR en España y en concreto, la falta de demanda institucional (principalmente, los fondos de pensiones de empleo y los fondos de pensiones estatales). Las organizaciones de la sociedad civil, sindicatos, cooperativas, instituciones religiosas y universidades españolas apenas han hecho uso de los fondos de ISR existentes, ni han demandando otros de características similares a la hora de canalizar sus inversiones.

Gráfico 3: Mercado Europeo de la ISR. Fuente: Eurosif 2008. Elaborado por Observatorio de la ISR 2009



⁴ Datos obtenidos del Fondo de Reserva de la Seguridad Social. Informe a las Cortes Generales. Evolución, actuaciones del año 2007 y situación a 31-12-2007. Seguridad Social. Ministerio de Trabajo e Inmigración.



Otro criterio a tener en cuenta debe ser la comparación de la respuesta de las distintas empresas a desafíos crecientes, por ejemplo, en el cumplimiento de los derechos humanos en la cadena de suministro, etc., para seleccionar a las empresas 'best in class'. Foto: Álvaro López.

- Menor tradición en España de invertir en acciones. Eurosif⁵ atribuye el retraso de la inversión socialmente responsable en España a la menor tradición de invertir en acciones y a la falta de demanda por parte del público, de los sindicatos –que ha sido crucial en otros países⁶– y de la Administración.
- Escasa información al consumidor español y el papel estático de las gestoras de fondos en la oferta de productos ISR. El consumidor español está poco acostumbrado a exigir información sobre el uso que se da a su dinero o a solicitar productos financieros innovadores. Por tanto son las gestoras de fondos las que marcan la oferta ante la falta de cultura financiera del

ahorrador⁷. A diferencia de otros países como EE.UU. o Reino Unido, las gestoras de fondos en España no han realizado un esfuerzo por formar a sus profesionales y capacitarles para por un lado integrar los aspectos ambientales, sociales y de buen gobierno en sus técnicas de análisis⁸, ni promocionar los productos de inversión socialmente responsables. Y de las que sí se decidieron a lanzar nuevos productos, algunos no los han promocionado como tales (caso del fondo BBVA Extra 5 II garantizado, FI lanzado en 2004). Otras entidades que también han puesto en el mercado fondos de inversión socialmente responsables en España son BBK, Caixa Catalunya, Morgan Stanley, Renta 4, Santander, Urquijo, entre otros.

⁵ Eurosif (2005): "Inversión socialmente responsable en inversores institucionales 2005". <http://www.eurosif.org/pub/lib/2003/10/srrept/eurosif-srrept-2003-all.pdf>.

⁶ En países vecinos como Francia, los sindicatos han sido la punta de lanza de la ISR a través de su participación y control en los fondos de pensiones de empleo. Los sindicatos franceses han puesto a trabajar el dinero de los fondos de pensiones en la misma dirección que sus intereses y convicciones sin arriesgar la rentabilidad. No sólo se persigue así una sustancial influencia en la gestión de las empresas, sino que la acción de los sindicatos acercan y difunden la ISR entre multitud de pequeños inversores.

⁷ Declaraciones de Triodos Bank, SAM Asset Management y del Grupo de Estudios e Investigación en Economía GEIES-CEU San Pablo en las II Jornadas de responsabilidad social corporativa: la inversión socialmente responsable, organizadas por GEIES-CEU en Madrid el 10 de marzo de 2005.

⁸ European SRI Study 2006 | Spain. Como apunta Eurosif en su último informe de ISR, en el caso español, las gestoras de fondos desarrollan la ISR sin disponer de analistas especializados, y el 40% de ellos compran la información a especialistas, a diferencia de otros países como Reino Unido, en el que el 90% de los gestores de estos fondos disponen de un analista especializado, y además el 80% compra análisis externo.



Uno de los indicadores de sostenibilidad de una empresa es la buena gestión de sus residuos. Construcción de celda de seguridad para tierras contaminadas en Argalario (Baracaldo). Foto: Roberto Anguita.

El papel de los analistas en sostenibilidad

Los analistas en sostenibilidad, conscientes de esta necesidad de información, hemos procurado adaptarnos a las exigencias de los inversores, desarrollando y perfeccionando nuestras metodologías de análisis del comportamiento de las empresas. Con más indicadores que objetivizan la información y permiten la comparabilidad entre empresas del mismo sector, somos capaces de ver la evolución en el tiempo de una empresa en materia de sostenibilidad, o identificar tendencias de este mercado emergente.

La estandarización de la información de las empresas que proporcionamos a los inversores, debe ser el primer paso para ofrecer esa seguridad a aquellos que quieran conformar su cartera con criterios financieros y de sostenibilidad. Por eso, las principales agencias de calificación en Europa hemos fundado la primera asociación para el análisis independiente sobre RSE –Association for Independent Corporate Sustainability and Responsibility Research (AI

CSRR)⁹-. Nuestro objetivo principal es alinearlos con los máximos estándares de fiabilidad y comparabilidad que miden y evalúan en las empresas analizadas. AI CSRR provee la primera verificación independiente que el sector necesita para avalar su calidad y credibilidad a través del estándar voluntario de calidad (CSRR-QS 2.0, o “The Standard”)¹⁰.

⁹ Miembros fundadores de AI CSRR: Avanzi SRI Research S.r.l. (Italy); Centre Info S.A. (Switzerland); CFIE, Centre Français d'Information sur les Entreprises, Association Loi 1901 (France); Dutch Sustainability Research B.V. (the Netherlands); Ecodes, Fundación Ecología y Desarrollo (Spain); Ethical Investment Research Services (EIRIS) Ltd. and EIRIS Foundation (United Kingdom); Ethibel V.Z.W. (Belgium); EthiFinance S.A. (France); GES Global Ethical Standard Investment Services International AB (Sweden); imug Beratungsgesellschaft fuer sozial-ökologische Innovationen mbH (Germany); oekom research Aktiengesellschaft (Germany); Pensions & Investment Research Consultants Ltd. (United Kingdom); scoris GmbH (Germany); SERM Rating Agency Ltd. (United Kingdom); SIRI Company, Sustainable Investment Research International Ltd (Switzerland); Stock at Stake S.A. (Belgium).

¹⁰ CSRR-QS 2.0® es un estándar de calidad sobre los procesos de análisis en sostenibilidad de las empresas que comprende unas normas y patrones, compromisos de transparencia y calidad, fiabilidad y que sea verificable. En 2007, Ecodes se sometió a la primera auditoría experimental del estándar, obteniendo la certificación en 2008.

Los tres principios fundamentales sobre los que se sustenta este estándar, y que son de necesario cumplimiento para la obtención de la certificación, son:

- **Calidad** del desarrollo de la metodología y de la aplicación de la misma para la obtención de la información, procesamiento, y elaboración de perfiles de empresas.
- **Transparencia** en cómo se aplica la metodología, quiénes son los analistas, qué fuentes se han utilizado, etc., qué debe ser público y disponible para todo el mundo y ordenado en la "matriz de transparencia".
- **Integridad** de la organización que analiza, con un defensor de la integridad independiente, que vele por la prevención de conflictos de interés con las empresas analizadas.

Creemos que estos tres principios deben regir el trabajo de cualquier organización y agencia de calificación para preservar su credibilidad y permitir que periódicamente se revise interna y externamente sus procesos de calidad e integridad.

El despegue de la ISR en España

En España, en los dos últimos años se han producido varios hechos destacados en el mercado financiero español: la puesta en marcha del primer índice de sostenibilidad de la Bolsa española FTSE4good IBEX, el lanzamiento del capítulo español de Carbon Disclosure Project en 2008 y la creación del primer foro de inversión socialmente responsable en España en 2009, SpainSIF¹¹.

FTSE4good IBEX y Carbon Disclosure Project

Ambos indicadores contribuyen al desarrollo de las prácticas empresariales responsables

¹¹ El objetivo del foro es fomentar la integración de criterios ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo en las políticas de inversión en España. Cuenta con 32 miembros, entre los que hay entidades financieras, gestoras, proveedores de servicios ISR, ONG y sindicatos.

y ayudan a los inversores que deseen identificar a aquellas empresas que ya apuestan en su gestión por la RSE. Vamos a conocer en detalle los criterios que conforman su razón de ser.

Por un lado, el proceso de construcción del FTSE4good IBEX tiene varias etapas diferenciadas: la selección del universo inicial (las empresas cotizadas en el IBEX35 y en el FTSE Spain All Cap Index); el análisis sobre RSE de las empresas constituyentes del universo inicial por parte de agencias especializadas (en este caso, la británica EIRIS y su proveedor de análisis en España, ECODES); la decisión y aplicación de los criterios de RSE, para la selección inicial de empresas, por parte del proveedor (en este caso FTSE Group y BME), y la selección final de empresas constituyentes del índice, de acuerdo también a parámetros financieros.

El proceso de consulta con los grupos de interés que implica la definición y renovación de los criterios de RSE en la familia de índices Ftse4Good incluye la visión de los inversores, de una serie de ONG, y la perspectiva de las propias empresas.

Los criterios no son estáticos ni definitivos, esto responde a una adaptación a los requerimientos de los inversores más exigentes y con una visión más completa de sus carteras. Veamos en detalle cómo es el proceso de selección de estos valores para el índice.

Cada vez más inversores buscan las mejores estrategias para integrar los factores ambientales, sociales y de buen gobierno (ESG, por sus siglas en inglés) en la valoración de empresas

Proceso de selección de valores para el FTSE4good IBEX

En el primer paso, FTSE define el universo de partida, que serán las empresas españolas incluidas en los índices IBEX 35 y FTSE Spain All cap, que forma parte del FTSE Global Equity Index Series.

Del universo de partida, se excluyen las empresas que participen en un mercado o cuyo negocio se basa en las actividades que se han definido como excluyentes. En el caso de FTSE, estas actividades se centran en la producción de tabaco, de armamento completo y fabricantes de piezas para armamento nuclear, y productores de energía nuclear y extractores de uranio.

Esta “criba” inicial, se llama *screening* negativo. Tras el *screening* negativo, a la muestra de empresas resultante, se aplica criterios de selección positivos, es decir, se tienen en cuenta las buenas prácticas en el área medioambiental, de respeto por los derechos humanos, transparencia, gobierno corporativo, relación con los grupos de interés, prevención de la corrupción y el soborno, etc.; si las empresas cumplen los parámetros que establece FTSE para su índice de sostenibilidad, entonces los valores de las empresas seleccionadas pasarán a formar parte del índice. A esta segunda fase se le llama *screening* positivo.

En conclusión, el proceso de selección de empresas para el índice se resume en los pasos detallados en la tabla 2:

Carbon Disclosure Project en España

Por otro lado, el lanzamiento del Carbon Disclosure Project en España representa un buen síntoma para el desarrollo potencial de la ISR en nuestro país. El Carbon Disclosure Project (CDP) es la mayor coalición de inversores del mundo: más de 534 inversores firmantes en 2010, que conjuntamente suman activos por valor de 55 billones de dólares, que solicitan anualmente información a las mayores empresas cotizadas del mundo y, actualmente participan más de 3000.

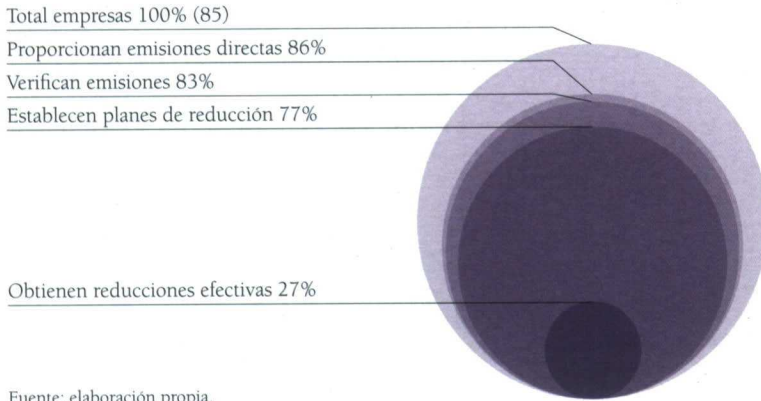
CDP obtiene la información de las empresas cotizadas a través una encuesta anual que realiza mediante alianzas con otras organizaciones en diferentes países de todo el mundo, y se centra en los riesgos y oportunidades identificadas relativas al cambio climático, planes de reducción de emisiones y transparencia de las actuaciones corporativas para mitigar el cambio climático.

De la mano de Ecodes, 2009 fue el segundo año que en España participaban las 85 mayores empresas cotizadas este cuestionario para inversores, con un 44% más de participación que en el año anterior. De entre las empresas que respondieron, el 94% identifican oportuni-

Tabla 2: Proceso de selección de componentes del FTSE4good IBEX. Fuente: Bolsas y Mercados Españoles, y FTSE

	PROCESO DE SELECCIÓN DE COMPAÑÍAS			
	Universo elegible	Sectores excluidos	Criterios de inclusión	Índices
Detalle	<ul style="list-style-type: none"> Índice FTSE Spain All Cap (parte del FTSE Global Equity Index Series) Índice IBEX 35 ® 	<ul style="list-style-type: none"> Compañías tabaqueras Empresas que suministran servicios o piezas estratégicas o que fabrican sistemas de armamento nuclear Fabricantes de sistemas de armamento completos Propietarios u operadores de centrales de energía nuclear 	Medio ambiente <ul style="list-style-type: none"> Gestión medioambiental Cambio climático Social <ul style="list-style-type: none"> Derechos humanos y del trabajador Estándares de trabajo en la cadena de abastecimiento Rechazo ante la corrupción 	Índice FTSE4Good IBEX

Gráfico 4: Gestión de emisiones de empresas españolas. Fuente: Elaboración propia, informe CDP 2009: las 85 mayores empresas por capitalización. Realizado por ECODES



Fuente: elaboración propia.

des de negocio derivadas de los nuevos requerimientos necesarios para afrontar el cambio climático, como el desarrollo de nuevos productos, aplicaciones tecnológicas para aumentar la eficiencia y el ahorro, nuevos materiales o la innovación en sus líneas de negocio. En cuanto a desempeño, a pesar de que el 77% de las empresas que declaraban haber implantado un plan de reducción, tan sólo un 27% obtuvieron reducciones efectivas.

El gráfico 4 ilustra el desempeño en la gestión de emisiones del último año 2009 (con datos de 2008). A modo informativo se incluye en el Anexo I, las 85 empresas llamadas a participar en la edición CDP 2009 España, si respondi-

ron o no, y el total de emisiones de CO₂ proporcionadas a través del cuestionario.

CONCLUSIONES

El impulso de CDP y la creación del índice de sostenibilidad son dos excelentes noticias para el conjunto de la ISR en España, pues supone un importante salto cualitativo en la concepción de la RSE, que permite trasladar las demandas de mejora en las políticas, sistemas de gestión y transparencia en este campo. Ahorradores e inversores tienen más herramientas para recompensar a las empresas que caminan más que sus homologas hacia un desarrollo sostenible. ♣



FCC es una de las 85 grandes empresas españolas que ha participado en el Informe Carbon Disclosure Project 2009. Foto: Vicente González.

El banco Santander es una de las entidades que también ha puesto en el mercado fondos de inversión socialmente responsables en España.



NOTAS

Sobre Ecología y Desarrollo

Ecología y Desarrollo (www.ecodes.org) es una organización no lucrativa e independiente fundada en 1992, que desde 1998 trabaja en las áreas de Responsabilidad Social de las Empresas y del Cambio Climático.

Somos el socio español de Carbon Disclosure Project, en la misión de implantar y desarrollar la iniciativa en España, conseguir una alta participación de las empresas y lograr su expansión a una muestra mayor.

Somos analistas para *Experts in Responsible Investment Solutions* (EIRIS www.eiris.org, que realiza análisis para más de 2.800 empresas en todo el mundo, incluidas todas las compañías para FTSE All World Developed Index).

En 2007, Ecodes fue sometida al primer proceso de verificación de cumplimiento del estándar de calidad verificable para organizaciones de análisis RSE, CSRR-QS 2.0® www.csrr-qs.org, que asegura la calidad de los sistemas de análisis RSE, su integridad y transparencia.

Sobre Carbon Disclosure Project

Carbon Disclosure Project es una organización sin ánimo de lucro cuya meta es crear una relación estable entre accionistas y empresas sobre las implicaciones del cambio climático en el valor de los accionistas y las operaciones comerciales. Su objetivo es facilitar el diálogo apoyado en información de calidad,

de la cual surgirá una respuesta racional al cambio climático. CDP forma un secretariado coordinado de 534 inversores institucionales que gestionan activos por valor de 55 billones de dólares. En su nombre, CDP busca información sobre riesgos y oportunidades que presenta el cambio climático y los datos de emisiones de gases efecto invernadero de las mayores empresas del mundo. CDP se ha convertido en el patrón de referencia mundial en procesos y metodología de información en relación al cambio climático y empresas, y su *website* es la mayor fuente de datos corporativos sobre emisiones de gases efecto invernadero del mundo.

Sobre EIRIS - Experts in Responsible Investment Solutions

EIRIS (www.eiris.org) es un proveedor independiente de investigación sobre temas sociales, medioambientales y de performance ética de las empresas, líder en el mercado. EIRIS, con base en el Reino Unido y con sede en Estados Unidos, ha obtenido junto con sus colaboradores internacionales una abundante experiencia en el campo de la investigación socialmente responsable. Proporciona una amplia investigación sobre cerca de 3.000 compañías en Europa, Norte América y la zona Asia-Pacífico. EIRIS cuenta en España con dos entidades socias: la Fundación Ecología y Desarrollo, que es socio investigador de EIRIS para la Península Ibérica, y Economistas sin Fronteras, entidad que realiza la representación comercial de los productos y servicios. EIRIS cuenta con 100 clientes institucionales, incluyendo gestoras de fondos de pensiones y de inversión, bancos, corredores privados, organizaciones no lucrativas y religiosas, de Europa, Norte América, Australia y Asia.

Recuadro I: Empresas participantes en el informe Carbon Disclosure Project 2009: las 85 mayores empresas por capitalización

Nombre de empresa	Responde al cuestionario	Respuesta pública	Emisiones totales tCO ₂ e
Abengoa	Sí	No	
Abertis Infraestructuras	Sí	Sí	189983
Acciona	No		
Acerinox	No		
ACS	Sí	No	
Amper	No		
Antena 3 Televisión	No		
Avanzit	No		
Banco de Valencia	No		
Banco Pastor	No		
Banco Popular Español	Sí	Sí	24702
Banco Sabadell	Sí	No	
Banco Santander	Sí	Sí	43668
Banesto	Sí	Sí	28751
Bankinter	Sí	Sí	10137
Barón de Ley	No		
BBVA	Sí	Sí	352826
BME	Sí	No	
Campofrío Alimentación	No		
Cementos Portland	No		
CIE Automotive	Sí	Sí	47727
Cintra	Sí	Sí	51461
Clínica Baviera	No		
Codere	No		
Construcciones & Auxiliar de Ferrocarriles	No		
Corporación Dermoestética	No		
Corporación Financiera Alba	Sí	No	
Criteria Caixa Corp	No		
Duro Felguera	No		
Ebro Puleva	No		
Enagas	Sí	Sí	263369
Endesa	Sí	Sí	54735674
Ercros	No		
Faes Farma	No		
FCC	Sí	No	
Ferrovial	Sí	Sí	1076480
Fersa Energías Renovables	No		
Fluidra	No		
Gamesa	Sí	Sí	65567
Gas Natural	Sí	No	
General de Alquiler de Maquinaria	No		



Nombre de empresa	Responde al cuestionario	Respuesta pública	Emisiones totales tCO ₂ e
Grifols	Sí	Sí	50401
Grupo Catalana Occidente	No		
Grupo Ence	No		
Iberdrola	Sí	Sí	44918783
Iberdrola Renovables	No		
Iberia	Sí	Sí	5865773
Inditex	Sí	Sí	316668
Indra	Sí	Sí	1443
Jazztel	No		
La Seda de Barcelona	No		
Laboratorios Almirall	No		
Laboratorios Farmacéuticos Rovi	No		
Mapfre	Sí	No	
Miquel y Costas	No		
Natra	No		
Natraceutical	No		
NH Hoteles	Sí	Sí	107964
Obrascón Huarte Lain	Sí	Sí	14430
Papeles y Cartones de Europa	No		
Pescanova	No		
Prim	No		
Promotora de Informaciones	No		
Prosegur	Sí	No	
R.E.E.	Sí	Sí	1426409
Realia	No		
Renta 4 servicios de inversión	Sí	Sí	
Repsol YPF	Sí	Sí	28570000
Sacyr Vallehermoso	No		
Service point solutions	No		
Sol Meliá	Sí	No	
Solaria	No		
Sos Cuétara	Sí	Sí	136380
Técnicas Reunidas	No		
Tecnocom	No		
Telecinco	Sí	No	
Telefónica	Sí	Sí	1790900
Tubacex	No		
Tubos Reunidos	No		
Unión Fenosa SA	Sí	Sí	20070935
Vidrala	No		
Viscofan	No		
Vocento	No		
Zardoya Otis	No		
Zeltia	No		