

Labs Inversores

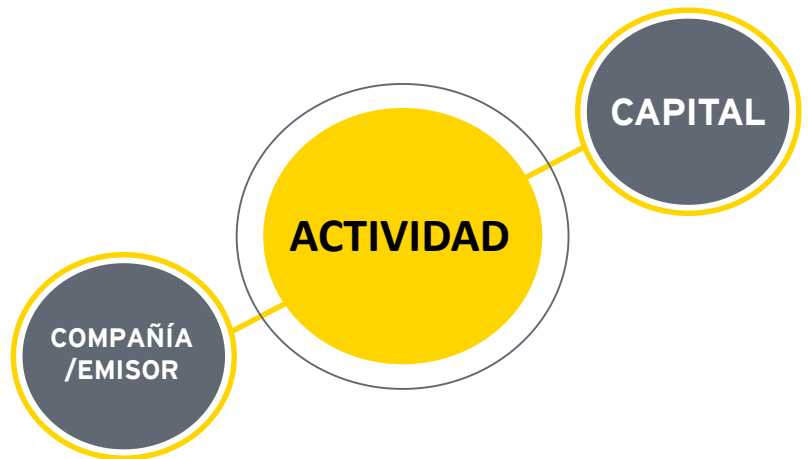
Sesión 1

Definir con claridad los **conceptos** y elaborar un **mapa de actores** del mercado financiero desde el punto de vista de la financiación e inversión sostenible

Contenidos

1

¿Cuál es el punto de partida alrededor del cual surge la colaboración entre Seres e EY?



Para abordar el nuevo contexto financiero debemos entender que inversión y financiación sostenible son dos caras de la misma moneda.

2

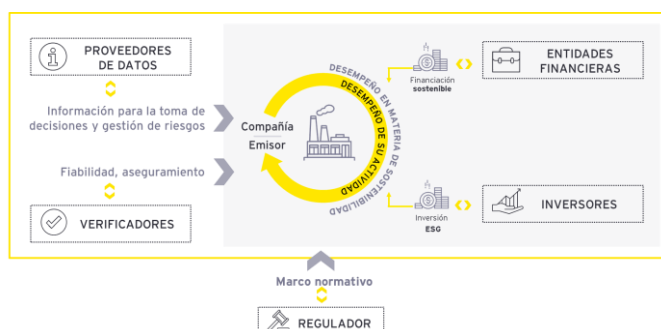
¿Cuáles son los conceptos y definiciones que marcan este nuevo contexto?



3

¿Cuáles son los actores implicados en este nuevo escenario y cuál es su rol?

Además de las compañías/emisores que buscan capital a través de las diferentes alternativas de financiación sostenible, en este nuevo contexto participan otros actores como son las entidades financieras, los inversores, los proveedores de datos y los verificadores.



A lo largo del documento se indican algunas de las conclusiones o reflexiones compartidas en las sesiones de trabajo con participación de empresas Seres, marcadas con el siguiente icono

¿Cuál es el punto de partida desde donde se lanza la colaboración entre Seres e EY?

1

Conceptualización

Para abordar el nuevo contexto financiero, debemos entender que inversión y financiación sostenible son dos caras de la misma moneda

Las compañías que necesitan ampliar su capital deben cumplir con exigencias cada vez más sofisticadas de los gestores del capital, cuyos procesos de decisión incorporan el análisis de variables no solo relacionadas con las cuentas de resultados. Para responder a esas exigencias, deben tener un control interno del dato y de la gestión de la información no financiera suficientemente robustos como para satisfacer las demandas del inversor.

Asimismo, los gestores (banca, fondos, inversores particulares), asumen voluntariamente principios de actuación que les obligan a llevar a cabo una gestión proactiva diligente sobre el desempeño de las compañías participadas, a las que prestan o invierten.

"Existe una confusión significativa de conceptos"

Emisor busca Financiación sostenible

Es la nueva fuente de financiación a la que empresas que cumplen los requisitos ASG marcados por los inversores pueden acceder.

Esta financiación puede adquirir la forma de bonos o préstamos que comúnmente se denominan verdes o sostenibles.



El gestor realiza una Inversión ASG

Es la nueva forma en la que el capital es dirigido por los gestores hacia proyectos o compañías cuya actividad cumple con una serie de requisitos ASG.

En su ejercicio existen seis estrategias en función del nivel de proactividad que ejerza el inversor.



COMPAÑÍA/ EMISOR

(compañía que precisa financiación y acude al mercado en su búsqueda)

ACTIVIDAD

(filtro para la canalización de los fondos hacia actividades con objetivos ASG o que mitigan riesgos ASG)

CAPITAL

(fondos disponibles entre inversores particulares, fondos de inversión, bancos centrales, etc)

¿Cuáles son los
conceptos y
definiciones que
marcan este nuevo
contexto?

2

Diccionario de conceptos

El lanzamiento en 2014 de los *Green Bond Principles* definió el marco en el que deberían encajar los primeros instrumentos financieros destinados al desarrollo de actividades con objetivos ambientales. De este modo, emisores y tenedores del capital se reunieron desde entonces bajo estos criterios para definir y llevar a cabo sus actividades de financiación e inversión respectivamente.

El nuevo contexto que aquel hito, junto con otros posteriores, dibujó en el mercado financiero se ha traducido en una nueva filosofía tanto de inversión -para los gestores de fondos-, como de financiación -para los emisores-. Las diferencias entre el anterior funcionamiento del sistema y el actual se deben a diversos factores detallados a continuación:

"Sería interesante analizar los cambios que produce el nuevo entorno en las diferentes funciones corporativas"

	INVERSIÓN TRADICIONAL	INVERSIÓN ASG
Análisis de información	Menos información (solo financiera)	Más información (financiera y no financiera)
Valoración de activos	Solo tangibles	Tangibles e Intangibles
Análisis de riesgos	Solo financieros	Financieros y no financieros (Derechos humanos, cambio climático)
Horizonte temporal	Corto plazo	Largo plazo
Tenencia activa	No capacidad de influencia en las actividades de las participadas	Capacidad de influencia
Relación con las empresas participadas	No hay diálogo/compromiso con las empresas	Invierte conociendo (y conversando) con las empresas
Criterios de decisión	Solo financieros	Financieros y extra financieros

Opciones de financiación sostenible

En 2014 tuvo lugar la primera emisión de un bono verde en España y desde entonces esta elección de financiación ha crecido un 762% según datos de OFISO en 2020. En términos generales, la financiación verde puede obtenerse por dos vías: emisión de bonos o deuda bancaria. La práctica actual no sigue un criterio homogéneo para definir ni los productos financieros ni la elegibilidad de los proyectos, existiendo numerosas definiciones, clasificaciones y guías. Las más globales y comúnmente aceptadas son las *Green/Social/Sustainable Bond Principles* de la *International Capital Market Association*, que se complementa con los *Green Loan Principles* de la *Loan Market Association*. El cumplimiento de estos principios ha de ser verificado y comúnmente esta auditoría se lleva a cabo por terceros independientes acreditados. Para fortalecer la homogeneidad en estos procesos, la Unión Europea ha desarrollado la Taxonomía, que adquirirá fuerza de ley como marco regulador de la nueva filosofía de inversión.

Emisión de bonos

Al mercado de inversores. Se reconoce comúnmente la existencia de 3 tipos.

Suscripción de préstamos

Concedidos por entidades bancarias, comúnmente se acepta la clasificación de bonos verdes y ligados a indicadores sostenibles.

Revolving credit facilities

De entidades financieras a los emisores. Se trata de líneas de contingencia cuyo precio se establece en función de la evolución sostenible de la compañía (dinámico).

Los bonos verdes, sociales y sostenibles son aquellos instrumentos de deuda cuyos fondos se destinarán exclusivamente a proyectos:

VERDES

Incluye la inversión en energías renovables, eficiencia energética, prevención de la contaminación, gestión sostenible de recursos naturales, conservación de la biodiversidad, transporte limpio, etc.

SOCIALES

Incluye la inversión en proyectos que promuevan las infraestructuras básicas y asequibles, el acceso a servicios esenciales, a la vivienda, las microfinanzas, la seguridad alimentaria o el empoderamiento.

SOSTENIBLES

Integra proyectos ambientales y sociales, en tanto que existe una clara sinergia entre unos y otros.

Estrategias de inversión ASG

En el entorno de la inversión (tanto en renta variable como en fija) agentes como la banca, los fondos de inversión, de pensiones, los bancos centrales, los inversores institucionales, los particulares, los analistas financieros, *proxy advisors*, etc. ejercen una labor de selección de empresas y proyectos sobre los que depositar el capital. Es decir, los tenedores de capital se posicionarán en unas u otras compañías según su actividad, decisión que tomarán en base a diversas estrategias de exclusión o selección según el grado de proactividad en la gestión, de menor a mayor:

1

Estrategia de exclusión

Elimina del universo de inversión a determinadas empresas o sectores empresariales que generan impactos negativos sobre la sociedad o el medio ambiente.

2

Estrategia de *screening* basado en normas

Aplicación de filtros provenientes de normas o estándares de mejores prácticas

3

Estrategia *best-in-class*

Selección de las compañías mejor clasificadas siguiendo criterios ASG

INCLUSIÓN PROACTIVA DE FACTORES NO FINANCIEROS EN LA GESTIÓN DE ACTIVOS

4

Estrategia de integración ASG

Integración de criterios ASG en las valoraciones de inversión

5

Estrategia de inversión temática

Inversión directamente dirigida a proyectos con temática ambiental o social

6

Estrategia de inversión de impacto

Fundacionalmente tiene una triple dimensión, además de una clara intencionalidad: rentabilidad, social y riesgo.

¿Cuáles son los actores implicados en este nuevo escenario y cuál es su rol?

3

Mapa de actores

"Existen retos comunes en la relación con los diferentes actores implicados"

ACTORES DEL MERCADO FINANCIERO

Una categorización global de los roles implicados en el mercado financiero diferencia entre emisores, inversores y entidades financieras. Siguiendo el común denominador de su responsabilidad y uso de la información no financiera en sus actividades, cada grupo, tiene un papel definido en el nuevo entorno financiero y, por extensión, una mayor o menor influencia sobre las decisiones.

EMISOR



CFO

Relación con inversores

DIRSE

DIRCOM

Consejo

CEO

Compras

El emisor está expuesto al escrutinio tanto de los inversores como de las entidades financieras que provean de crédito a la compañía. Debe ejercer una diligencia constante sobre la información que ofrece al mercado para conservar un adecuado acceso al capital. Asimismo, cuando el emisor es industrial, el cumplimiento de los requisitos marcados para acogerse a soluciones de financiación verde idealmente ha de ser trasladado de la misma forma a su cadena de suministro, al igual que en el ámbito de la homologación de proveedores, pero en la forma de mejores condiciones de financiación.

Entre sus interlocutores, se encuentran los analistas, proxies, accionistas particulares, inversores institucionales, entidades financieras, rankings de sostenibilidad, etc. Todos ellos exigen un volumen y calidad crecientes de indicadores relativos al desempeño no financiero.

Para satisfacer esta necesidad, dentro del emisor los roles internos deben estar alineados y en constante colaboración. La comunicación con el mercado pasa a ser global.

INVERSOR



Inversor institucional

Inversor particular

Fondos de pensiones

En cualquiera de las formas de inversión previamente analizadas, el gestor del capital incluirá, en mayor o menor medida, variables no financieras a sus análisis para la toma de decisiones. Las fuentes de información sobre el desempeño en materia de sostenibilidad de las empresas en cartera pueden ser directamente los emisores, o rankings y proveedores de datos.

Cualquiera que sea el carácter de la gestión de activos, ésta tiene el poder de canalizar los fondos disponibles hacia las actividades que puedan demostrar su contribución a los objetivos marcados en la agenda global relativos al cambio climático y progreso social.

ENTIDADES FINANCIERAS



Banca comercial

Banca corporativa

Cooperativas de crédito

La banca orchestra los movimientos del sistema siguiendo las directrices y principios voluntariamente aceptados para el ejercicio de su actividad, como por ejemplo, los Responsible Banking Principles. Dentro de este grupo, y en función del destinatario de la financiación así como el origen de los fondos se consideran la banca comercial, corporativa y las cooperativas de crédito.

Por su capacidad de influencia en los flujos de capital, algunas iniciativas legislativas tienen puesta su fuerza sobre el sector bancario. La Unión Europea en particular ha elaborado las directrices sobre divulgación de información no financiera que, en uno de sus anexos, obliga a la banca y sector asegurador a reportar debida información sobre el impacto de sus actividades sobre el cambio climático y el de éste sobre sus negocios.

■ Influencia en las decisiones de inversión

■ Responsabilidad sobre la existencia/evaluación de información ASG

Mapa de actores

REGULADOR



Legislador
Supervisor
Nacional
Supranacional

El papel del regulador es cada vez más reivindicado por el resto de los actores en tanto que tiene una doble función. Por una lado, es la fuerza tractora para establecer directrices fijas, conocidas y homogéneas en las diversas fases que componen el ejercicio de financiación o inversión sostenibles. Es el caso, por ejemplo, de la homogeneización de métricas comparables entre sectores derivada de la Directiva 2014/95 o las definiciones de actividades verdes que comprende la taxonomía, así como las obligaciones informativas derivadas de las emisiones verdes para el emisor o las exigencias impuestas a los verificadores de dichas emisiones. Y por otro lado, como efecto directo de una legislación certera, el regulador aporta seguridad y estabilidad al mercado como respuesta a la incertidumbre.

"El regulador tiene una doble responsabilidad: dibujar el marco normativo y ofrecer seguridad"

PROVEEDOR DE DATOS



Estándares
Rankings
Analistas
Proxy advisors

Entre el emisor y el inversor, se encuentra el grupo de los proveedores de datos que, o bien ofrecen sus metodologías para el reporte y cuantificación de resultados no financieros, o bien realizan sus propios análisis de compañías siguiendo metodologías propias. El resultado de estos análisis puede ser la inclusión de la compañía en un ranking, su clasificación dentro de un estándar o la emisión de una opinión cualificada sobre sus propuestas de gestión en Junta General que conducirán el sentido de voto de los accionistas en un sentido o en otro.

VERIFICADOR



El rol del verificador resulta de una importancia capital en tanto que es la figura sobre la que recae la responsabilidad de dar seguridad, rigor y aseguramiento sobre la información en la que se basan las decisiones de inversión, tal y como recaen sobre el auditor de cuentas.

Del mismo modo, la determinación y selección de proyectos que financiar bajo las condiciones de financiación verde, junto con la decisión de en qué empresas o proyectos invertir, ha de ser sustentada en información veraz.

- Influencia en las decisiones de inversión
- Responsabilidad sobre la existencia/evaluación de información ASG



EY | Building a better working world

En EY trabajamos para construir un mundo que funcione mejor, ayudando a crear valor a largo plazo para los clientes, las personas, la sociedad y generar confianza en los mercados de capital.

Gracias al conocimiento y la tecnología, los equipos de EY, en más de 150 países, generan confianza y ayudan a las compañías a crecer, transformarse y operar.

EY es líder mundial en servicios de auditoría, fiscalidad, estrategia, asesoramiento en transacciones y servicios de consultoría. Nuestros profesionales hacen las mejores preguntas para encontrar nuevas respuestas a los desafíos a los que nos enfrentamos en el entorno actual.

EY hace referencia a la organización internacional y podría referirse a una o varias de las empresas de Ernst & Young Global Limited y cada una de ellas es una persona jurídica independiente. Ernst & Young Global Limited es una sociedad británica de responsabilidad limitada por garantía (company limited by guarantee) y no presta servicios a clientes. La información sobre cómo EY recopila y utiliza datos personales y su correspondiente descripción sobre los derechos de las personas en virtud de la legislación vigente en materia de protección de datos, están disponibles en ey.com/es_es/legal-and-privacy. Las firmas miembros de EY no ejercen la abogacía donde lo prohíban las leyes locales. Para obtener más información sobre nuestra organización, visite ey.com/en_gl.

© 2021 Ernst &
Young, S.L. All
Rights Reserved.

ED
None

Este material se ha preparado únicamente con fines informativos generales y no debe considerarse como asesoramiento contable, fiscal o profesional. Consulte a sus asesores para obtener consejos específicos.

ey.com/es_es

Fundación Seres

Acerca de Fundación SERES

Fundación SERES, Sociedad y Empresa Responsable, entidad sin ánimo de lucro, nacida hace más de 10 años, acompaña la transformación de las empresas e impulsa su liderazgo ante los retos sociales.

Como movimiento pionero, con cerca de 150 compañías adheridas, que representan el 30% del PIB y el 75% del IBEX 35, aborda el compromiso social de las empresas desde un enfoque estratégico y práctico basado en la innovación.

www.fundacionseres.org