

sustentabilidad



entrevista ▶▶ Douglas Elespe Director FIX SCR. Por Sebastián Lopardo

El futuro: las inversiones en las que también gana el planeta

En diálogo con *El Economista*, Douglas Elespe de FIX SCR, afiliada de Fitch Ratings, habla sobre el presente y futuro de las finanzas sostenibles en el mundo. Además, señala que los bonos verdes, sociales y sostenibles (SVS) han sido “el producto estrella de este año”. Además, comenta: “En Argentina asignamos durante 2020 calificación de bono verde a 4 instrumentos y estamos trabajando con otras emisiones verdes y sociales apuntadas para 2021”.

¿Cuál es el impacto actual de las finanzas sostenibles en el valor de las corporaciones, cómo influyen estas prácticas en los mercados y cuál es el atractivo de las inversiones y empresas más sustentables?

Las finanzas sostenibles incorporan criterios medioambientales, sociales y éticos en las decisiones de inversión. Lo novedoso es el atractivo creciente y pragmático, más allá de los objetivos filantrópicos, por este segmento. Las expectativas en términos de cambio climático, ciberseguridad, pandemias y otras problemáticas sociales inducen a proyectar escenarios con nuevos desafíos en términos de riesgos no-financieros donde el manejo que hagan las corporaciones de cuestiones ESG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo) tendrá implicancias crecientes en los flujos de capital esperados, el valor de las mismas y la volatilidad de sus resultados. A medida que se acentúan las problemáticas mencionadas y se acelera la velocidad de expansión de riesgos ESG globales (fácil de entender en medio del Covid-19) aumenta la demanda genuina por procesos, productos, servicios, activos financieros, trabajos y gobiernos más sustentables. Las personas en sus diferentes roles (consumidores, trabajadores, inversores, educadores o votantes) lo exigen. Al tiempo que suben estos mandatos a las organizaciones, las mismas (empresas, gobiernos, entidades financieras y administradoras de activos) adoptan prácticas sustentables cambiando las



reglas de juego en términos de procesos, compliance, exigencias a empleados, proveedores y clientes. Desde un enfoque “top-down” llegamos al mismo resultado: las organizaciones ven riesgos ambientales y sociales en términos de multas monetarias o sanciones reputacionales, exclusión de mercados, activos varados o aumento del costo del capital, al tiempo que comprenden la oportunidad de ahorro en costos (eficiencia energética, subsidios o economía circular), involucramiento de empleados y cadena de valor, captación de talento (o votantes en caso de gobiernos), mejor posicionamiento de marca y acceso a nuevos mercados. Desde 2009 a la fecha, el Índice MSCI de retornos de empresas líderes en países emergentes demuestra un mayor desempeño en aquellas más sustentables, al tiempo que se evidenció en el último año una diferencia significativa similar entre las principales acciones de EE.UU. Diversos estudios de prestigiosas organizaciones a lo largo de los últimos 30 años defienden esta vinculación entre valor y sustentabilidad al tiempo que crecen las regulaciones (+600% en la última década) y mandatos en los mercados impulsando este segmento. Tanto el número de signatarios globales a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI) como la cantidad de fondos con mandato ESG en

EE.UU. crecieron más del doble en los últimos 8 años, mientras que la cantidad de dinero gastado en información ESG se triplicó de 2014 a 2020 y el monto emitido en bonos verdes se quintuplicó en ese período. Siguen surgiendo índices o fondos con mandato responsable específico, y activos novedosos como los créditos o bonos sociales, naranjas, covid o atados a desempeño con el objetivo de dar mayor transparencia y efectividad a nuevos mandatos de inversión sostenible. En los últimos 50 años los activos intangibles pasaron de representar menos del 20% a más del 80% del valor total de las principales empresas. Esto significa que la mayor parte del precio de una acción corresponde a cuestiones como la marca, reputación, relaciones con grupos de interés, propiedad intelectual, la expectativa de atravesar de manera resiliente las crisis o de generar negocios futuros en un mundo cambiante. Las empresas con mejores prácticas en términos ESG demuestran estar más en línea con estos conceptos y de ahí su valor incremental.

¿Las calificaciones ESG son tendencia en el mundo?

En línea con lo mencionado, podemos empezar a comprender por qué los administradores de activos sin mandato ético o filantrópico, pero con objetivos de retorno ajustado a riesgo y un de-

ber fiduciario buscan incorporar criterios ESG como parte del proceso de decisiones. La relevancia de factores no-financieros ESG en la toma de decisiones financieras ya es tendencia y las calificaciones ESG son lo que sigue. Según estudios hechos por CFA Institute y otros actores relevantes del mercado global, uno de los principales desafíos para el desarrollo sostenible es la falta de transparencia, comparabilidad y verificación independiente en cuanto a qué es un activo ESG, qué es verde, qué es más ESG o más verde. Entendiendo que hay mandatos y apetito de parte del mundo inversor por estos activos, surge inmediatamente la necesidad de poder clasificarlos, identificarlos, compararlos y justificar su incorporación a los portafolios: las calificaciones ESG buscan resolver esta problemática. Del mismo modo que los inversores institucionales requieren históricamente ratings crediticios (opinión de una agencia idónea e independiente con una metodología clara, aprobada por los reguladores y valorada por la comunidad inversora sobre el repago de una deuda) para invertir en ciertos activos, la creciente valoración y las incrementales exigencias por activos ESG, verdes o socialmente responsables hacen de las calificaciones ESG una herramienta indispensable para definir el nuevo universo de inversión buscado. Como decimos de manera cotidiana, “separar la paja del trigo” y “poder comparar peras con manzanas”. Más aun, una característica importante del proceso viene por el análisis “forward-looking” en donde se analiza el plan de la entidad calificada (contado por sus principales directivos) y su grado de cumplimiento por sobre la foto o el análisis histórico y cuantitativo de la entidad. En Argentina ya estamos trabajando con algunas de las entidades líderes encaminadas hacia su primer informe de calificación ESG. El mismo puede ser privado para uso interno o público y de acceso a todo el mercado. Plaza Logística es el primer emisor en el mercado argentino

que publicó su informe de calificación ESG.

En esta línea, ¿qué otros productos están desarrollando para los próximos meses?

Además de las calificaciones ESG nuestra área de finanzas sostenibles cubre research, capacitaciones y el producto estrella de este último año que son los bonos verdes, sociales y sostenibles (SVS). FIX fue la primera calificadora en contar con manuales aprobados en la materia por la Comisión Nacional de Valores en Argentina y Paraguay y por el Banco Central en Uruguay. En Argentina asignamos durante 2020 calificación de bono verde a 4 instrumentos (80% del total): AES (el primer bono verde emitido de emisión primaria en el país para financiar un parque eólico), CP Manque y CP Los Olivos (compañías subsidiarias de Central Puerto dedicadas a la generación de energía renovable cuyas emisiones verdes integran el Panel SVS de BYMA) y Petroquímica Comodoro Rivadavia (etiquetado post emisión de un bono que financió la puesta en funcionamiento de un parque eólico). Además estamos trabajando con otras emisiones verdes y sociales apuntadas para 2021. A nivel global, Fitch viene trabajando en numerosas iniciativas de información ESG, destacando los Fitch Relevance Scores incorporados en las calificaciones internacionales para transparentar el impacto de los factores ESG en la evaluación crediticia de las distintas industrias y entidades. Este desarrollo permitió el reconocimiento de Environmental Finance’s Sustainable Investment Awards en 2019 y 2020 hacia Fitch como la agencia calificadora más transparente para ESG con más de 150.00 publicaciones en la materia. Por su parte, hace apenas unas semanas se celebró el evento anual sobre ESG de Fitch con participantes de primer nivel de todo el mundo: las autoridades de las principales corporaciones, administradoras de activos, entidades financieras y multilaterales revalidaron las tendencias comentadas.