



Foto: iStock.com/Creative Credit

## La gestión extra financiera, una nueva perspectiva del riesgo

**Jaime Silos** // Director de desarrollo corporativo en Forética de Responsabilidad Social y Extensión Universitaria

**Raquel Suárez** // Senior Manager en Forética

¡Shock ESG! Les presentamos el nuevo término de moda en el argot de los profesionales del ámbito de las finanzas y de gestión de riesgos. Por sus siglas en inglés, los elementos ambientales –*Environmental*– sociales –*Social*– y de gobernanza –*Governance*– están dando forma a un nuevo marco conceptual en el mercado de capitales que va desde la gestión de carteras de inversión, a la concesión de préstamos y, como no, al cálculo de la prima de un seguro.

Nada como ser actuario en California para comprobar la creciente erosión climática a la hora de estimar las probabilidades y los costes de siniestros. Como si fuera una teleserie, este Estado ha estrenado su quinta temporada de infierno. La superficie de hectáreas quemadas por año desde 2015 hasta hoy (y aún queda un trimestre para cerrar el año), es de 3,5 veces la media entre 2010 y 2014 –dos veces si

utilizamos la mediana, lo que informa de un significativo riesgo de cola ante este tipo de shocks–. Esta realidad ha propiciado una de las primeras quiebras genuinamente climáticas como ha sido el caso de PG&E (Pacific Gas and Electric), la mayor compañía eléctrica de California. Todo esto, por no hablar del elefante en la sala que consume toda nuestra atención. El Covid-19, que ha puesto en jaque nuestras economías y el sistema monetario global, como diría Nassim Taleb, no es un cisne negro. La comunidad científica lleva años advirtiendo que una alarmante pérdida de la biodiversidad, los movimientos migratorios y el cambio climático son un cóctel explosivo para la emergencia de pandemias o la proliferación de enfermedades que ya habían sido superadas hace décadas. Aquellos que escucharon las señales, como luego veremos, han mostrado un comportamiento relativo infinitamente mejor.

### **Los riesgos extra financieros dictarán el futuro.**

Por primera vez desde su creación, en 2020 los cinco riesgos más importantes identificados en el *Global Risk Report* del Foro Económico Mundial son de carácter ESG. Es más, durante los últimos cinco años, 7 de cada

## El creciente grado de sofisticación de los mercados y reguladores respecto de los aspectos vinculados a la sostenibilidad, trae como consecuencia la progresiva equiparación en importancia de la información extra financiera con la estrictamente financiera

10 de los riesgos más significativos, por probabilidad e impacto, son de naturaleza ambiental o social.

Ante esta realidad, son muchos los líderes de opinión y expertos financieros los que vienen apuntando que, efectivamente, la gestión de este tipo de riesgos es fundamental para la creación de valor a largo plazo. Desde Davos –con su manifiesto 2020– pasando por la Business Round Table –con su declaración sobre el propósito de la empresa– y terminando por Wallstreet –con referentes como Larry Fink o Ray Dalio, entre otros– se da forma a una tendencia al alza a la que se unen los reguladores, que exigen una mayor transparencia en la gestión de los riesgos ESG, cuestionando el modelo actual y pidiendo mayor exigencia a las compañías de cara a valorar su desempeño en el ámbito social o ambiental de la misma manera que ya lo venían haciendo para los asuntos puramente financieros.

**ESG, la nueva competencia analítica.** Durante los últimos quince años, hemos vivido una revolución silenciosa. La integración masiva de información extra financiera en plataformas de información financiera. Hoy desde una terminal de Bloomberg, uno puede acceder, por ejemplo, a cuáles han sido las emisiones de Apple durante los últimos cinco años, o cuántas mujeres están en el consejo de BP. El creciente grado de sofisticación de los mercados y reguladores respecto de los aspectos vinculados a la sostenibilidad, trae como consecuencia la progresiva equiparación en importancia de la información extra financiera con la estrictamente financiera. En este paradigma, se hace indispensable por tanto tener sistemas robustos de recopilación de toda la información que permita una correcta gestión de los aspectos ESG y a su vez poder anticipar y responder ante determinados riesgos de esta naturaleza.

**Resultado: los factores ESG han sido grandes predictores de riesgos.** Nada de lo que hemos comentado anteriormente tendría relevancia, si esta nueva competencia analítica no diera resultados tan-

gibles desde un punto de vista financiero. El estudio sobre *El valor de la gobernanza: incrementando el retorno a través de la gestión extra financiera*, pone de manifiesto que la frecuencia e intensidad de los shocks vinculados a los aspectos ambientales, sociales y de gobernanza han ido en aumento durante los últimos años y analiza 52 shocks que generaron más de 600.000 millones de euros en pérdidas a los inversores.

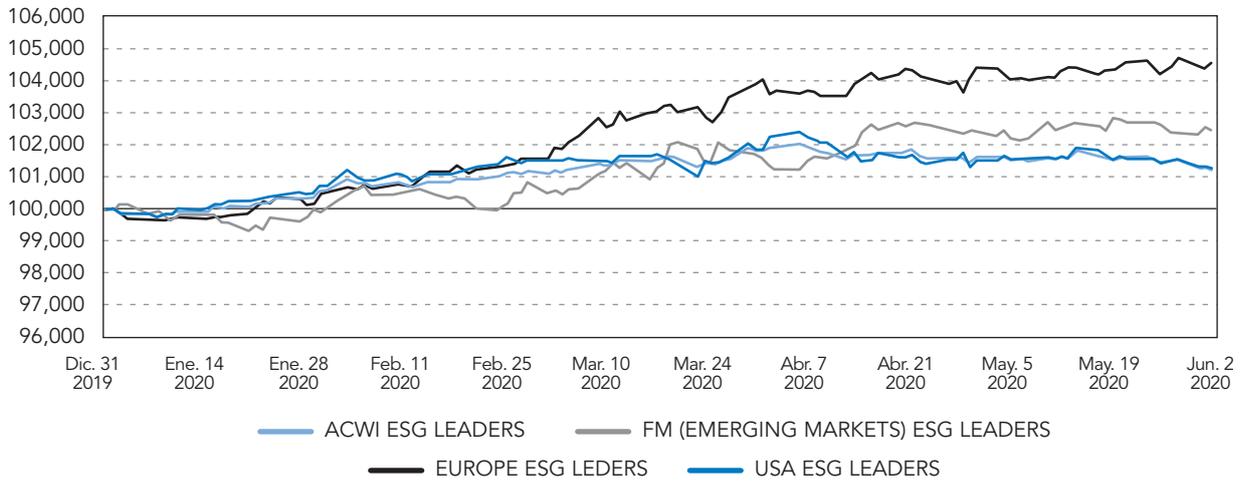
Sin embargo, ningún estudio ha supuesto un test más profundo respecto del valor que aporta el análisis ESG que la propia pandemia. Desde un punto de vista económico, este shock viene a cuestionar algunos de los paradigmas de la gestión empresarial de los últimos años, generando una tensión dialéctica entre eficiencia económica y la resiliencia de nuestro entorno socio-económico. Las cadenas de producción globales han mostrado la vulnerabilidad de una economía global cada vez más correlacionada, en favor de la relocalización de la producción a puntos más próximos al consumo final. Los sistemas de lean *manufacturing* o *just in time*, han mostrado que la paralización repentina de la actividad industrial ha generado el desabastecimiento de componentes y de bienes de primera necesidad. La organización del trabajo de oficina en formatos diáfanos (*open spaces*), parecen incompatibles con las necesidades de distanciamiento social. La salud de los empleados ha pasado de ser una variable operacional a ser una prioridad estratégica. En este contexto, la capacidad de adaptación de las compañías y organizaciones de todo tipo será crucial para la recuperación económica y para lograr restaurar una línea de crecimiento a largo plazo. Todas estas incógnitas han hecho que los mercados favorezcan a las compañías con alto desempeño en sostenibilidad. La lógica que hay detrás implica que estas compañías son más resilientes y están mejor preparadas para absorber estos shocks. Así, el 94% de los índices de sostenibilidad batieron a sus homólogos tradicionales durante la primera oleada de la pandemia y 7 de cada 10 fondos de inversión sostenibles batieron a sus pares de acuerdo con Blackrock. Ese mejor desempeño se ha mantenido hasta hoy. Por ejemplo, el índice MSCI ACWI Sustainable Impact, que refleja compañías en las que más del 50% de sus ingresos viene derivado de proveer soluciones sostenibles, está generando en lo que va de año una rentabilidad del 23,68%, frente al 1,37% índice de referencia. Todo ello, además, con menores indicadores de riesgo absoluto (volatilidad) y relativo (beta).

**Conclusión: Entramos en la década del ESG**

El análisis ESG ha venido a complementar el análisis estrictamente financiero para facilitar una mejor comprensión del riesgo. La incertidumbre que provocan los

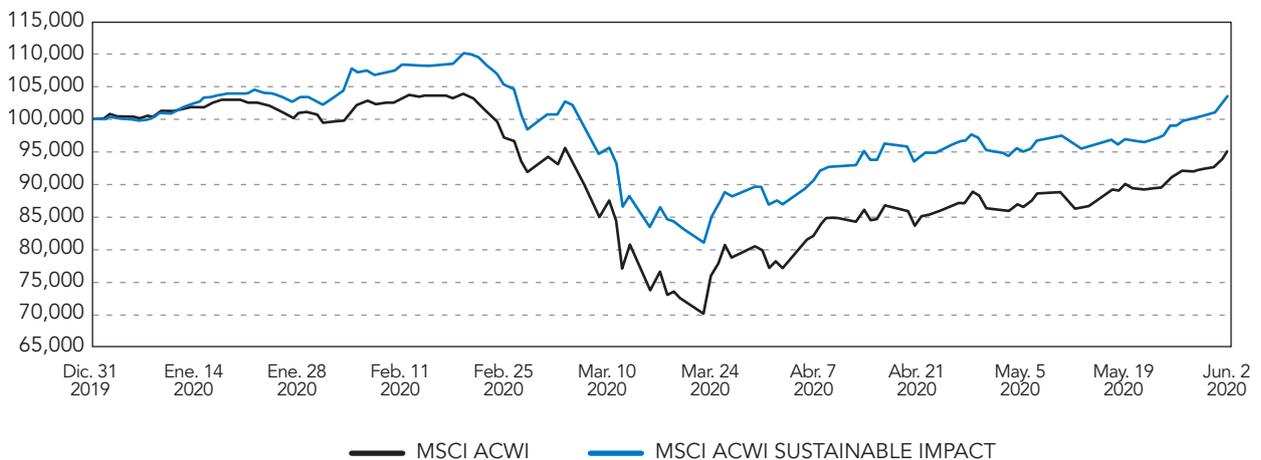
restos de sostenibilidad en el corto (pandemia) y largo plazo (cambio climático, demografía, desigualdades), a nivel político y económico hacen de la combinación de estos tres factores una gran fuente de mitigación de riesgos. ¡Bienvenidos a la era de los shocks ESG! ●

**Figura 1:** Comportamiento relativo de los índices ESG ante el Covid-19



Fuente: MSCI ESG Research, Forética.

**Figura 2:** Impacto en los ODS, la mejor estrategia en inversión



Los principales índices ESG han tenido un comportamiento relativo muy superior a los índices tradicionales, generando una rentabilidad superior del 4,5% en bolsa europea, 2,5% en mercados emergentes, 1,3% en bolsa global y un 1,2% en EEUU. El índice MSCI ACWI Sustainable Impact, construido en base al impacto en los ODS ha generado una rentabilidad superior al +8,9% sobre la bolsa mundial.  
Fuente: MSCI ESG Research, Forética.