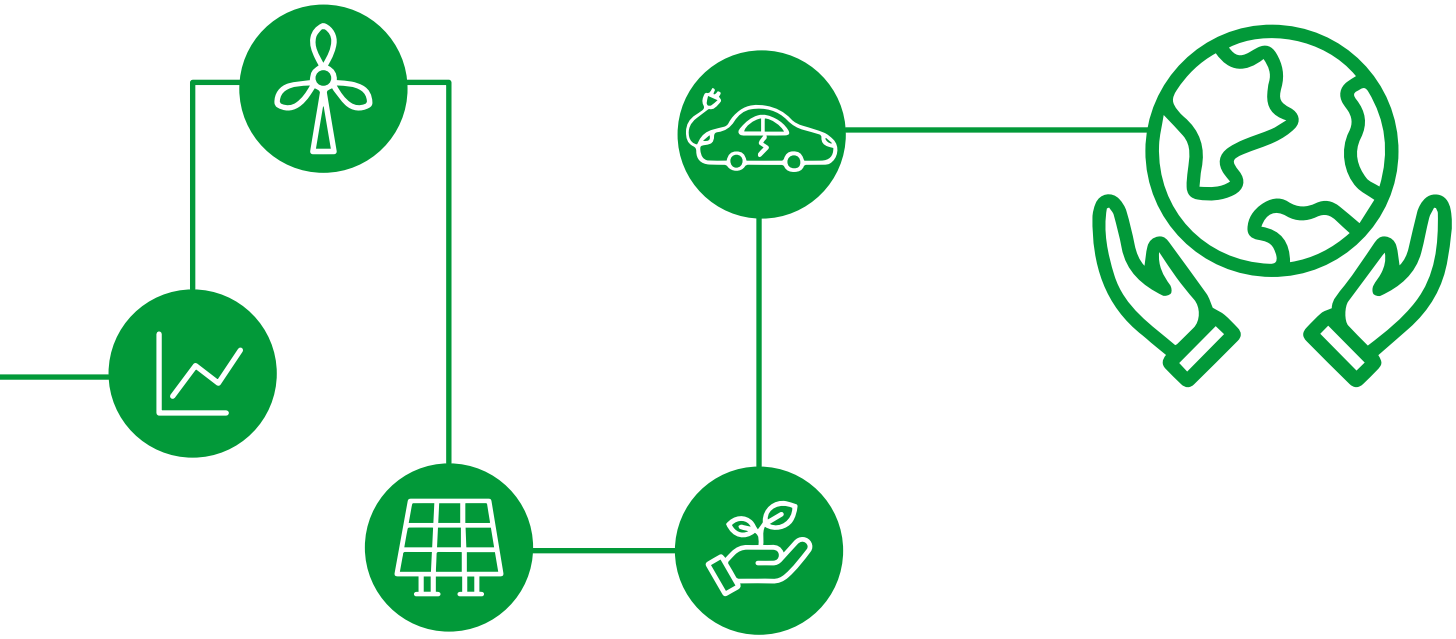
arquia banca

Líderes del Futuro

Documento Políticas ASG





¿Por qué? Responsabilidad y búsqueda de retorno en nuestras posiciones en renta variable

El compromiso con el Acuerdo de París para limitar el incremento de la temperatura global del planeta durante este siglo a 2 grados centígrados por encima de los niveles pre-industriales, y de intentar que este incremento de temperatura no alcance los 1,5 grados centígrados, va a tener unas consecuencias muy directas en la rentabilidad de los activos financieros en los próximos años. Y estas consecuencias van a derivar principalmente en dos aspectos: riesgos y oportunidades.

Los principales riesgos para las empresas son:

•Riesgo legal y regulatorio: los riesgos en este sentido vendrían derivados de penalizaciones económicas por emitir gases de efecto invernadero, nuevas obligaciones para reducir la emisión de estos gases, regulación en cuanto la emisión de gases de los productos producidos en cada industria (autos, por ejemplo) y el riesgo de demandas por contaminación. Financieramente, los efectos son directos a través de incremento de costes de operaciones, amortización anticipada de equipo obsoleto, incrementos de costes en la producción, y multas e indemnizaciones.

•Tecnológicos: ya sea por la substitución de nuestra actual gama de productos por otra con menores emisiones, la inversión infructuosa en nuevas tecnologías, o los costes directamente asociados a invertir en tecnologías con menores impactos de generación de gases invernadero.

•Reputacionales, ya sea por cambios en las preferencias de los consumidores, estigmatización del sector, o presión de los propios empleados.

•De mercado: por cambios en el comportamiento de los clientes, que pueden reducir la demanda, o por el incremento de costes de materias primas como agua y energía y de tratamiento de residuos, así como el incremento de la volatilidad de su precio.

•Físicos, que incluyen tanto los riesgos derivados de situaciones puntuales como pueden ser tormentas, huracanes y otros eventos meteorológicos extremos, como los crónicos, que incluyen el incremento de temperaturas, del nivel del mar, así como cambios en los patrones de precipitaciones, sequías, etc.



Obviamente, cada uno de estos riesgos también implica una oportunidad, en cuanto cada empresa puede optar por resistirse al cambio y adoptar una actitud puramente reactiva en cuanto a las nuevas medidas, o por el contrario puede ser proactiva y adelantarse a éste, y con ello conseguir captar cuota de mercado y generar productos orientados a cumplir estos objetivos medioambientales.

No debemos olvidar tampoco que iniciativas como el Montreal Carbon Pledge de 2014, promovido por los PRI de Naciones Unidas y firmados por gestoras de activos que representan más de 10 trillones de dólares de activos, así como la creciente consciencia social que una de las medidas que puede adoptar cada ciudadano individualmente para impulsar la transición energética a un mundo más limpio es a través de sus inversiones, tiene como resultado una mayor accesibilidad al capital –y por tanto menores costes- para las empresas que lideren la transición energética, mientras que las que queden rezagadas van a encontrar cada vez más dificultades para financiarse, o como mínimo deberán hacerlo a un coste cada vez más alto.

Resumiendo, el nuevo marco nos deja frente a nosotros un escenario donde las empresas que no transicionen hacia una mayor sostenibilidad van a tener que soportar incrementos de costes y sanciones tanto para producir como para conseguir capital y/o financiación, e incluso para conseguir personal cualificado, sin hablar de la posibilidad que sus productos queden fuera de lo que demanda el mercado. Y estas son, claramente, inversiones que debemos evitar.

Sin embargo, los factores a tener en cuenta por los riesgos y oportunidades que representan no se limitan únicamente al ámbito medioambiental. Se extiende, cada día más, al papel que deben jugar en nuestra sociedad las empresas en que invertimos, y bajo qué principios son dirigidas.

Si la gestión clásica de las carteras sólo tomaba en consideración criterios económicos y financieros en la toma de decisión de inversión y desinversión, la incorporación de criterios ASG añade al análisis y proceso de toma de decisiones la estructura de gobierno corporativo de la empresa, su impacto en la sociedad y en el medio ambiente.

La incorporación de estos criterios debería llevarse a cabo por razones éticas, pero la realidad de hoy día va más allá de este punto: estos criterios, en la incorporación al análisis de valores, lo hacen en la medida que tienen un efecto claramente material en las cuentas de resultados presentes y futuras de las compañías, y por lo tanto en sus cotizaciones.

En el ámbito social (S), va a ser crítica la relación que tenga la empresa con sus trabajadores, en especial porque marcará la capacidad de ésta para retener talento en un momento de la historia donde calidad y la tecnología juegan un factor clave en las cuentas de resultados de las empresas. En esta línea, cómo interactúa la empresa con la comunidad local donde opera, su respeto por los derechos humanos y la igualdad de oportunidades, y la ética en las prácticas comerciales que implementa, son factores cuyo impacto en la cuenta de resultados es una realidad.

El tercer grupo de criterios a tener en cuenta, los de gobernanza (G), incluye el respeto a los derechos de los accionistas, el sistema de remuneración de la dirección de la compañía, la transparencia fiscal y las políticas anti-corrupción aplicadas internamente. Una vez más, un sistema de remuneración alineado con los objetivos de los accionistas en lugar de los de la dirección es un factor clave si vamos a decidir convertirnos en accionistas de ésta.

Así pues, las empresas que apliquen criterios ASG y lideren esta transición, verán incrementar tanto sus márgenes como cuota de mercado, resultando un entorno ideal para incrementos de beneficios y por lo tanto de incrementos en la cotización de sus acciones. Pero este punto sólo supone la mitad de las razones para hacerlo.

Tanto o más importante es nuestra responsabilidad en el momento de tomar nuestras decisiones de inversión, y cómo debemos tomarlas en la dirección que nos piden nuestros directivos, nuestros equipos, nuestros accionistas, nuestros clientes, nuestras familias, y la sociedad en su conjunto.



“Así pues, las empresas que apliquen criterios ASG y lideren esta transición, verán incrementar tanto sus márgenes como cuota de mercado, resultando un entorno ideal para incrementos de beneficios y por lo tanto de incrementos en la cotización de sus acciones. Pero este punto sólo supone la mitad de las razones para hacerlo.”

Metodología y fuentes de datos

Arquia Gestión utiliza cuatro criterios para incorporar criterios ASG a sus carteras: el de las exclusiones, las estrategias "best-in-class", las inversiones de impacto, y el de valoración de controversias.



•El de las exclusiones es un sistema transparente, pero por el contrario no ayuda a promover los cambios en las políticas de las empresas, y según cómo se aplique puede automáticamente excluir empresas que pueden están haciendo un esfuerzo para mejorar su impacto. Por esta razón, acostumbra a aplicarse sólo en sub-industrias que claramente se quieren dejar fuera del ámbito de inversión por razones éticas, e incluirían empresas vinculadas a la fabricación y comercialización de armamento, explotación infantil, tabaco, etc.



•Las estrategias best-in-class, por su lado se focalizan en la inversión en las compañías que hacen los mayores esfuerzos en integrar los criterios ASG más relevantes para su sub-industria.



•Las inversiones de impacto consisten en la toma de posiciones en empresas cuyo objetivo consiste en generar mejoras en la sostenibilidad de su entorno, tanto desde una perspectiva social como medioambiental.



•Finalmente, la valoración de controversias permite tener en cuenta los diferentes problemas que afrontan las compañías, como accidentes, litigios o investigaciones pendientes, que pueden afectar a la valoración de la compañía y en ciertos casos poner en peligro la viabilidad del negocio.

Como mínimo un 80% de la cartera cumplirán en todo momento esta metodología ASG, que corresponde con el criterio de Morningstar para emitir valoraciones sobre el enfoque ASG de los fondos de inversión.

Exclusiones

Según el Climate Accountability Institute, desde 1965 hasta 2018 el 35% de las emisiones mundiales de dióxido de carbono y metano son responsabilidad, ya sea en sus operaciones o en sus productos, de una lista de sólo 20 compañías, que quedarían excluidas del universo de inversión del fondo:

Saudi Aramco	Coal India	Kuwait Petroleum
Gazprom	Pemex	Iraq National Oil Co.
ExxonMobil	Petróleos de Venezuela	Sonatrach
National Iranian Oil Co.	Peabody Energy	BHP
BP	ConocoPhillips	Petrobras
Royal Dutch Shell	Abu Dhabi National Oil Co	

Además, tampoco se invertirá en activos de emisores cuyos ingresos principales provengan de los siguientes sectores:

•Entretenimiento adulto: juegos de azar y pornografía.

•Producción y distribución de armas.

•Tabaco

•Bebidas alcohólicas de alta graduación.

El criterio de relevancia que se aplicará es que más del 25% de los ingresos provengan de estos sectores o de productos que correspondan a estos sectores.

Best-In-Class

Para valorar la incorporación de valores en la cartera del fondo, Arquia Gestión se puede nutrir de cualquier fuente de información relevante en materia ASG, partiendo de los informes de las propias compañías –en el caso que los publiquen- pero centrándose especialmente en los datos relativos a ASG publicados por los principales proveedores de información financiera (Bloomberg, Reuters, Morningstar,...).

Específicamente, la metodología a aplicar por Arquia Gestión se centrará en el momento inicial en los datos generados por el proveedor especializado Sustainalytics pudiendo sustituirse en el futuro por un proveedor que preste servicios análogos.

El principal indicador que vamos a considerar en la toma de decisiónes de inversión y desinversión es el ESG Risk Rating de Sustainalytics, que mide el grado en que el valor económico de una compañía está en riesgo por factores ASG, valorando cada compañía según se encuentra en un riesgo despreciable, bajo, medio, alto o severo.

Esta medida se compone de la suma de riesgos individuales que son materiales y no están cubiertos por la empresa. Para alcanzar esta medida, la metodología que se aplica para cada uno de estos riesgos consistiría en:

- **Calcular la exposición de la compañía** a cada uno de los riesgos ASG. Ésta medida se lleva a cabo mediante la medición de una serie de factores que son intrínsecos de cada una de las sub-industrias, que después se multiplica por un factor β que tiene en cuenta los riesgos específicos de la empresa en base a aspectos de producción y de productos, fortaleza financiera, eventos ASG de relevancia, riesgo país, etc.

- **Evaluar el porcentaje de estos riesgos** que son gestionables por la compañía. Estas limitaciones a las medidas que se pueden tomar para limitar riesgos pueden ser de carácter tecnológico, derivadas de la complejidad de las operaciones, de la incidencia de actores externos (en problemas vinculados a la ciber-seguridad, por ejemplo) o internos, vinculados a la capacidad de la empresa de asegurar el cumplimiento de sus políticas por parte de sus empleados.

- **Dentro de los riesgos que la empresa puede gestionar,** valorar cuáles efectivamente se han gestionado para limitar su efecto.

El objetivo final consiste en conseguir valorar la suma de los riesgos individuales no gestionados, que serían la suma de los que la empresa es incapaz de gestionar y de los que la empresa podría gestionar y no gestiona. Este resultado, el Riesgo No Gestionado, se valora con un resultado entre 0 y 100 que corresponderá con un rating ESG según la siguiente tabla:

ESG Risk Rating	Unidades de Riesgo No Gestionado
Riesgo Despreciable	0
Riesgo Bajo	0-10
Riesgo Medio	10-30
Riesgo Alto	30-40
Riesgo Severo	40-100

Inversiones de Impacto

Consisten en compañías cuyo objetivo no es otro que directamente reducir el impacto negativo de otras empresas en la sociedad y/o el medio ambiente, y beneficiarse de ello. Estaríamos hablando, por ejemplo, de empresas cuyo objetivo es la reducción de los gases de efecto invernadero generados por otras empresas, o el reciclaje de residuos en producto con valor añadido.

Controversias

Arquia Gestión, a través de sus proveedores de datos, evaluará continuamente las controversias que puedan surgir con los valores en cartera.

Sustainalytics ofrece una valoración del nivel de controversias de cada compañía, con una valoración que va desde la Categoría 1, que representa un impacto social o en el medio ambiente despreciable y por lo tanto un riesgo mínimo para la empresa, hasta la Categoría 5, que implica un riesgo importante para la empresa derivado de un impacto severo en la sociedad y/o el medio ambiente.



Los valores que pudieran estar sujetos a eventos de tal magnitud que generaran controversias de Categoría 5 serían vendidos a la máxima brevedad.

Los valores que correspondan entraran en la Categoría 4 serían periódicamente re-evaluados para decidir si se mantienen o no en cartera.

Criterios aplicados en renta fija

La aplicación de criterios ASG en Arquia Gestión está concentrada por el momento en la inversión en renta variable.

La aplicación de estos criterios en renta fija se encuentra con la dificultad que una parte importante de emisores no son empresas cotizadas, por lo que la disponibilidad de información pública

sobre ellas es limitada, especialmente en lo que hace referencia a aspectos que tienen que ver con su interacción con el medio ambiente, la sociedad, y su forma de gobierno.

Por esta razón, nuestros fondos de renta variable con criterios ASG aplicarán las siguientes limitaciones a la inversión en renta fija:



•Sólo se invertirá en renta fija privada cuando se trate de emisiones categorizadas como "bono verde" o "bono sociales". Los bonos verdes son emisiones para financiar específicamente proyectos de sostenibilidad medioambiental, mientras que los bonos sociales se utilizan para financiar proyectos públicos y privados con impacto positivo en la sociedad.



•El resto de inversiones en renta fija se instrumentarán a través de deuda pública de países con un Índice de Desarrollo Humano (IDH) muy alto, equivalente a valores superiores a 0,8.

*REFERENCIAS
- http://hdr.undp.org/
- https://climateaccountability.org/carbonmajors.html
- https://www.unpri.org/montreal-pledge
- https://unfccc.int/es/process-and-meetings/the-paris-agreement/el-acuerdo-de-paris
- https://www.sustainalytics.com/docs/default-source/meis/definitionsofmeis.pdf?sfvrsn=8e7552c0_4
- https://www.sustainalytics.com/esg-ratings/