

Inversión ASG: desgranando la S

AUTORA

Gema Esteban

Senior Fellow del Centro de Gobierno Corporativo de Esade. Global ESG Head en IG4 Capital.

Febrero 2022

Nota previa

El presente artículo es el primero de una serie de varias entregas en las que se irá desgranado lo más relevante de cada uno de los tres pilares del ESG (*Environmental, Social & Governance*).

La inversión ASG (Ambiental, Social y de Gobierno) es la gran tendencia en el mundo financiero de los dos últimos años. Desde la declaración de la “Business Roundtable”¹ en el año 2019 hasta las famosas cartas del CEO de BlackRock², pasando por la unánime y potente alianza del mundo financiero (GFANZ)³ en la COP26 para combatir el cambio climático, fondos de pensiones, agencias de *ratings*, bancos y entidades de crédito están implementando estrategias ASG en sus productos y decisiones de inversión.

Figura 1. MSCI Low Carbon Index

**CUMULATIVE INDEX PERFORMANCE – NET RETURNS (EUR)
(NOV 2010 – JAN 2022)**



De las tres letras que componen el jeroglífico, A, S y G, la A (Ambiental) es la que más ha colmado últimamente los titulares de la prensa, los debates en los Consejos de Administración e incluso los anuncios de televisión, donde vemos acciones y compromisos por parte de las empresas para combatir el cambio climático y contribuir así a la transición ecológica. Quizá desde el punto de vista inversor, es la más sencilla de entender y en la que más recursos se han empleado. Ya hay carteras indexadas a índices de bajo impacto en carbono (Fig.1) y metodologías para medir el desempeño ambiental de las compañías en contra del cambio climático.

¹ Business Roundtable Redefines the Purpose of a Corporation to Promote ‘An Economy That Serves All Americans’. Disponible para su consulta en el siguiente [enlace](#)

² Larry Fink’s 2022 letter to CEOs: The Power of Capitalism. Disponible para su consulta en el siguiente [enlace](#)

³ Glasgow Financial Alliance for Net Zero. Disponible en el siguiente [enlace](#)

Por su lado la G es la que, para los inversores es más obvia e importante y lleva más tiempo en el foco de atención pues al final el buen gobierno de una empresa es cien por cien responsable de su éxito o su fracaso.

La S quizá es la más ignota. Se tiende a asociar a acciones altruistas o filantrópicas, de voluntariado, mecenazgo, en definitiva, algo normalmente no relacionado con la actividad económica intrínseca de la empresa. Sin embargo, cuando hablamos del impacto social de las empresas, nos referimos a cómo se alinea el propósito de ésta con las demandas de sus grupos de interés: clientes, accionistas, proveedores, empleados, el medio ambiente y la sociedad en su conjunto. Es decir, cómo generamos un círculo virtuoso y equilibrado que, por cierto, es más rentable.

Las consecuencias sociales y económicas de la COVID-19 han hecho que las demandas sociales al respecto se incrementen. Por ejemplo, durante la pandemia, un 26% de mujeres sufrieron económicamente más a causa de los confinamientos frente a un 21% de hombres⁴.

Así pues, los aspectos sociales tienen que ver con cómo una compañía gestiona sus relaciones con sus empleados, sus clientes, cómo tienen en cuenta el impacto de sus productos en la sociedad y cómo gestionan su cadena de suministro. Es bastante obvio que todos estos aspectos son clave desde un punto de vista estratégico para una compañía, y dependiendo de su sector, unos serán más relevantes que otros.

Figura 2. FTSE Russell metodología ASG

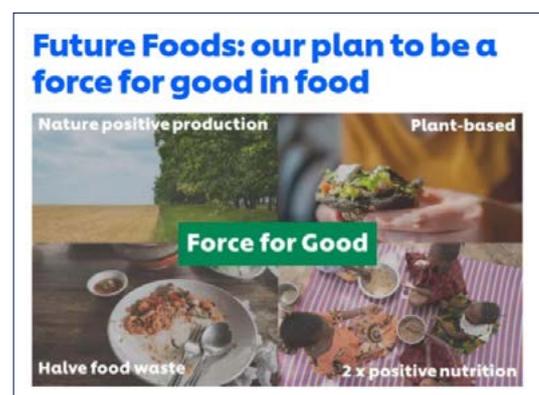


De acuerdo con la metodología de FTSE Russell (Fig. 2) existen cuatro grandes apartados: los relacionados con la seguridad y la salud, los empleados, derechos humanos e impacto en las comunidades y la responsabilidad con el cliente.

La clave de una buena gestión ASG reside gran parte en entender bien el modelo de negocio de la compañía y, por tanto, priorizar unos temas sobre otros. Así, por ejemplo, compañías de gran consumo como Alcampo, Unilever o Nike tienen una gran parte de su cuenta de resultados ligada a la “S”: su relación con el cliente y en los productos que les proporcionan.

Veamos el caso de Unilever. Una parte de sus accionistas representados por Shareaction.org reclama que tenga una estrategia más clara y compromisos más firmes que hagan realidad su propósito (“to make sustainable living commonplace”) con respecto a su línea de productos saludables y sanos para sus más de 2.500 millones de clientes en todo el mundo. La unidad de *Foods and Refreshment* de Unilever ingresa alrededor de 19.100 millones de euros y supone un 40% de su facturación total. La estrategia de la unidad *Future Foods* (Fig. 3) es precisamente tratar de provocar en los consumidores hábitos más saludables y menos dañinos con los recursos naturales. Este grupo de inversores pide a Unilever que avance más rápido en esta estrategia atendiendo tanto las crecientes demandas regulatorias como las de los consumidores en este ámbito y publique métricas concretas y objetivos medibles.

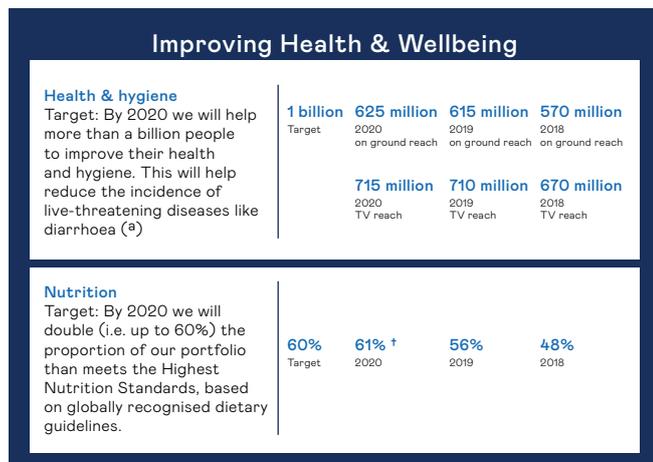
Figura 3. Unilever Future Foods



⁴ The Economic Impacts of COVID-19 and Gender Equality (UNDP, 2020). Disponible para su consulta en el siguiente [enlace](#)

Y es que la industria de la alimentación tiene un papel clave en la transformación hacia una dieta más saludable y alcanzable por todos. En España, un 40,6% de los escolares tiene exceso de peso y además pertenecen a familias desfavorecidas⁵. Esto se debe a una dieta pobre y poco saludable que, por otro lado, ocasiona altos costes para los servicios de salud públicos y privados. La relación entre el COVID-19 y la obesidad ha acelerado la preocupación y el debate. La oportunidad de negocio para aquellas compañías que sepan aprovechar esta transición será grande, así como los riesgos regulatorios y económicos azotarán a las que no se consigan adaptar. Así pues, los accionistas de Unilever piden que la compañía se adelante a los posibles riesgos que conllevaría una estrategia de producto no acorde con las demandas de la sociedad.

Figura 4. Unilever ESG report on Consumer Health and Wellbeing



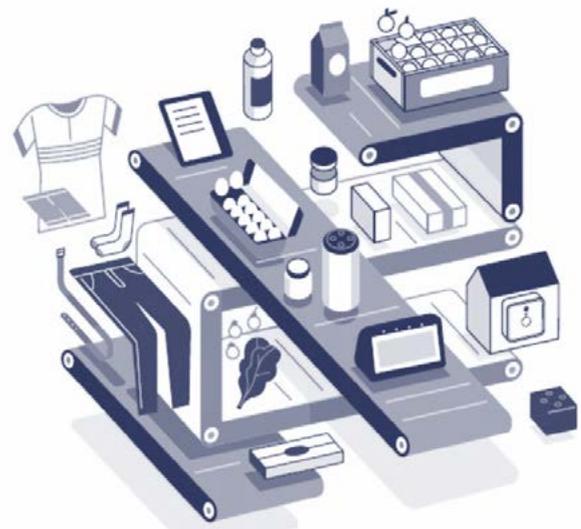
Otra parte importante de la S, es la relación con los clientes. Está demostrado que las compañías con una satisfacción de cliente más alta tienen mejores rendimientos financieros. Según Forrester, las compañías que lideran los rankings en experiencia de cliente experimentan un crecimiento de ingresos cinco veces mayor que los colistas de este. Investigaciones de Harvard Business School revelan que un incremento de un 5% en la tasa de retención del cliente, puede resultar en un incremento de beneficios de hasta un 75% dependiendo

de la industria. Los consumidores que se sienten bien tratados tienden a ser más leales con las marcas, comprar más productos o servicios e incluso pagar un precio más elevado por ellos. Los inversores preocupados por el ASG y las empresas elaboradoras de ratings como el DJSI (Dow Jones Sustainability Index) o MSCI preguntan a las compañías por los índices de satisfacción del cliente, su evolución anual, el número de reclamaciones de estos y cómo se atienden

Figura 5. Obsesión por el cliente de Amazon

Product Sustainability

As part of our mission to be Earth's most customer-centric company, we are working to give our customers access to more sustainable products, from thousands of Amazon-branded products we develop and manufacture, to millions of retail and third-party items sold in Amazon's store.



Fuente: Informe anual 2020 Amazon

También desde el punto de vista ASG se toca el tema de la inclusión financiera para la industria financiera, inclusión digital para la industria de la tecnología o el acceso al agua potable para las compañías de agua. Es responsabilidad de las empresas que dan este tipo de servicios hacer que las sociedades avancen y reducir las desigualdades. Así, por ejemplo, en la industria de las telecomunicaciones se valora cómo dar acceso a los servicios a gente mayor que no se mueve con soltura en el mundo digital, o cómo están preparados para

⁵ Estudio ALADINO 2019 sobre la Alimentación, Actividad Física, Desarrollo Infantil y Obesidad en España -relativo a niños y niñas de entre 6 y 9 años- (Ministerio de Consumo del Gobierno de España, 2019). Disponible para su consulta en el siguiente [enlace](#)

que las personas con discapacidad usen sus servicios. También es importante cómo la estructura tarifaria y de precios da cabida a los segmentos de población más desfavorecida. Todo ello, por supuesto, siempre con un enfoque empresarial en el que la innovación y las nuevas tecnologías tienen mucho que decir para que esos servicios sean rentables para las compañías.

Figura 5. Obsesión por el cliente de Amazon

Obsessing Over Customer Inclusion

Amazon's focus on accessibility has made shopping and other daily experiences simpler for people with disabilities. We believe technology should be inclusive, accessible, and useful to everyone. By inventing new experiences that support all our customers, we help create a more accessible world. While there's much more to do, we continue to build **accessibility features** across our devices and services around the world and have been recognized for our efforts with the 2019 American Foundation for the Blind **Helen Keller Achievement Award**.

Fuente: Informe anual 2020 Amazon

En definitiva, se trata de entender cómo una empresa debe adaptarse y por qué no, adelantarse a lo que les piden sus clientes y cómo hacer que la experiencia de tratar con ellos sea lo más efectiva, adecuada y positiva posible. La relación de la estrategia de negocio de la compañía y el desempeño ASG es, como hemos podido ver en los ejemplos anteriores, muy directa. En próximas entregas de esta serie de artículos, iremos desgranando las letras y los temas que la componen de una forma estratégica y centrada en generar un mejor rendimiento de las compañías en el medio y largo plazo.

