

ESTRATEGIAS DE ENGAGEMENT DEL SECTOR FINANCIERO PARA ACELERAR LA DESCARBONIZACIÓN

RECOMENDACIONES DE WWF PARA AVANZAR HACIA UN
FUTURO NEUTRO EN CARBONO

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN. RECUPERACIÓN ECONÓMICA Y CRISIS CLIMÁTICA	1
DEL RECONOCIMIENTO A LA GESTIÓN DE LOS RIESGOS FINANCIEROS RELATIVOS AL CAMBIO CLIMÁTICO	2
MARCO REGULATORIO DE LAS FINANZAS SOSTENIBLES	3
OPCIONES PARA LA GESTIÓN DE UNA CARTERA DE INVERSIÓN ALINEADA CON EL ACUERDO DE PARÍS	5
Estrategia de <i>engagement</i>	5
Estrategia de desinversión	11
PRINCIPIOS DE WWF PARA UNA ESTRATEGIA EFICIENTE DE ENGAGEMENT CLIMÁTICO	12
RECOMENDACIONES DE WWF	14
Para los inversores	14
En colaboración con otros inversores	14
Para los responsables de políticas y reguladores	15
REFERENCIAS	16

Texto
Santiago Lorenzo y Lennys Rivera

Revisión
Mar Asunción y Enrique Segovia

Edición
Amaya Asiain

Coordinación
Amalia Maroto Franco

Maquetación
Otro tipo con gafas

Fotografía de portada
© Master1305-freepik.es

© Texto: 2020, WWF Adena.

WWF/Adena agradece la reproducción y divulgación de los contenidos de esta publicación en cualquier tipo de medio, siempre y cuando se cite expresamente la fuente (título y propietario del copyright).

Más información:
Lennys Rivera, técnica de Transición Energética.
Programa de Clima y Energía de WWF España.
lrivera@wwf.es

Cita sugerida:
Lorenzo, S. y Rivera, L. (2020). *Estrategias de engagement del sector financiero para acelerar la descarbonización*. WWF España y ANP|WWF.

Este documento está disponible en pdf en wwf.es

Esta publicación y los materiales relacionados no pretenden proporcionar ni constituyen asesoramiento financiero o de inversión. WWF no hace ninguna declaración sobre la conveniencia o adecuación de invertir en una empresa, fondo de inversión u otro vehículo de inversión, o de utilizar los servicios de una entidad, proveedor de pensiones u otro proveedor de servicios de inversión. WWF y sus agentes no serán responsables de ninguna reclamación o pérdida de cualquier naturaleza en relación con la información contenida en este documento, incluyendo (pero no limitándose a) el lucro cesante o los daños punitivos o consecuentes o las reclamaciones por negligencia.

WWF España
Gran Vía de San Francisco, 8-D. 28005 Madrid

Las marcas registradas WWF® and World Wide Fund for Nature® y ©1986 Logotipo del Panda son propiedad de WWF-World Wide Fund For Nature (anteriormente World Wildlife Fund).

Para más información visite wwf.es

INTRODUCCIÓN. RECUPERACIÓN ECONÓMICA Y CRISIS CLIMÁTICA

Los impactos de la Covid-19 han puesto en evidencia la vulnerabilidad del modelo actual de desarrollo, la vinculación entre el cambio climático, la destrucción de la naturaleza y las pandemias^{1,2}, así como la necesidad de unir esfuerzos para recuperarnos mejor y generar resiliencia. Para evitar mayores y profundas crisis, así como para alcanzar una mejor salud y bienestar social, es necesario que los paquetes de recuperación económica garanticen la transición justa hacia una economía descarbonizada y la restauración de la naturaleza. El plan de reactivación europeo *Next Generation EU* de 750 000 millones de euros, de los cuales corresponderían a España cerca de 140 000 millones, incluirá importantes subvenciones y préstamos condicionados al desarrollo de proyectos sostenibles.

Para alcanzar los objetivos de recuperación económica y de cambio climático es fundamental el papel del sector financiero. El Acuerdo de París ya ha señalado entre sus objetivos la importancia de redirigir los flujos financieros al logro de los objetivos climáticos. No obstante, estas acciones deben acelerarse: el Panel Intergubernamental de Expertos sobre Cambio Climático (IPCC) indica en su informe especial sobre los impactos de un calentamiento global de 1,5°C realizado en 2018, que estamos en una coyuntura de emergencia climática. Señala que para evitar los mayores riesgos del cambio climático se requiere de una acción decidida y profunda de todos los actores en los próximos diez años para limitar el aumento de la temperatura media mundial a 1,5°C.

De esta forma, en un contexto de emergencia climática agravado por los impactos de la Covid-19, existe una creciente necesidad de entender cuál puede ser el papel más propositivo y activo por parte de la comunidad inversora en la transición de las empresas a una economía sostenible, neutra en carbono y resiliente al clima. La evidencia es contundente, por vía de la regulación o por el propio mercado: las empresas que no transiten hacia los nuevos modelos de negocio que las posicionen en esta nueva economía del cambio climático verán muy limitada su participación en los mercados del futuro, generando altos riesgos financieros a los inversores y amenazas a la estabilidad financiera global.

La misión de WWF España es conservar la naturaleza, sus hábitats y especies, y luchar contra las amenazas sobre la vida en la Tierra. Considerando el impacto de las finanzas en el mundo natural, WWF España realiza diversos estudios y trabaja de manera conjunta con varias instituciones financieras españolas, con objeto de promover y contribuir a acelerar la transición del sistema financiero hacia la sostenibilidad³.

Por ello, a partir de una revisión de las experiencias internacionales, WWF España presenta este documento sobre criterios y principios para promover una implicación del sector financiero con las empresas de su cartera de inversión y préstamo expuestas a riesgos relativos al clima, conocido internacionalmente como *“engagement”* y como lo llamaremos en este documento, para que adopten estrategias de descarbonización y planes de transición efectivos hacia una economía neutra en carbono y resiliente al cambio climático. El *engagement* es una herramienta potente con un importante margen de desarrollo en España que puede impulsar la transformación económica, pero para ello es necesario el desarrollo de estrategias efectivas,

sectoriales y escalables de implicación del sector financiero, que consideren la desinversión en el caso en el que las empresas no emprendan procesos de transición basados en la ciencia, al mismo tiempo que se plantea un aumento de inversión en los sectores descarbonizados o que habilitan la descarbonización.

A través de este informe, WWF España propone a los inversores españoles hacer *engagement* con las empresas para acelerar la transición de la economía española a través de una mayor colaboración entre el sector financiero, las autoridades y los reguladores.

DEL RECONOCIMIENTO A LA GESTIÓN DE LOS RIESGOS FINANCIEROS RELATIVOS AL CAMBIO CLIMÁTICO

Los riesgos relativos al clima han sido reconocidos como riesgos financieros complejos y de gran calado. El Consejo de Estabilidad Financiera del G20 señaló en abril de 2015 que los riesgos provenientes del cambio climático pueden representar un riesgo sistémico para la estabilidad financiera global⁴ y estableció el grupo de trabajo *Task Force on Climate-related Financial Disclosure* (TCFD), cuyas recomendaciones son adoptadas cada vez más por inversores y empresas. La Red para un Sistema Financiero más Ecológico (NGFS), que agrupa a bancos centrales y supervisores, también ha reconocido que “los riesgos relacionados con el clima son una fuente de riesgo financiero. Por lo tanto, está dentro de los mandatos de los bancos centrales y los supervisores asegurar que el sistema financiero sea resiliente a esos riesgos”⁵.

En la última edición del Informe de Riesgos Globales del Foro Económico Mundial, en 2019, por tercer año consecutivo las amenazas ambientales figuran entre las principales, tanto en términos de impacto como de probabilidad, y los fenómenos climáticos extremos y el fracaso en combatir el cambio climático encabezan la lista de los mayores riesgos a los que se enfrenta nuestro mundo⁶. De igual manera, se estima que los retrasos en abordar el riesgo financiero del cambio climático podrían costar a las empresas cerca de 1,2 billones de dólares (*US trillions*) en los próximos 15 años⁷. Asimismo, se incrementa el riesgo de los activos de mayor intensidad en carbono. Un informe del *Institute of Energy Economics and Financial Analysis* (IEEFA) de 2019 señala que BlackRock, el mayor gestor de activos del planeta, ha perdido más de 90 000 millones de dólares por una gestión pasiva tradicional de su cartera de inversiones en activos de alta intensidad en emisiones de gases de efecto invernadero⁸.

El entorno económico y político está enviando señales de la necesidad de llevar a cabo una transición justa hacia una economía sostenible, neutral en carbono y resiliente al clima. Durante la Cumbre por la Acción Climática de las Naciones Unidas en septiembre de 2019

se anunciaron nuevas iniciativas, entre ellas: la alianza cero-neto de propietarios de activos (*Net-Zero Asset Owner Alliance*⁹), que promueve la alineación de sus carteras con el Acuerdo de París y concretamente con un escenario de 1,5°C; el lanzamiento de los Principios de Banca Responsable, y el lanzamiento de la Plataforma Internacional para las Finanzas Sostenibles.

De igual manera, en diciembre de 2019, durante la COP25 celebrada en Madrid, se lanzó el Plan de Acción de Santiago de la Coalición de Ministros de Finanzas por el Clima con el objetivo de implementar los Principios de Helsinki, entre ellos el Principio 4, que conlleva tener en cuenta el cambio climático en la política macroeconómica, la planificación fiscal, el presupuesto, la gestión de la inversión pública y en las políticas de compra y contratación pública.

Los inversores españoles deben emprender y ser motor de un cambio decisivo que contribuya a una transición ordenada hacia la descarbonización, para su beneficio y el de la sociedad. Adicionalmente, dado que esta transformación ocurrirá en todo el mundo a diferentes ritmos y escalas, para las empresas globales liderar este cambio se convierte en un asunto estratégico, ya que se espera, en un corto plazo, que las empresas identifiquen cada vez más las oportunidades competitivas que se están abriendo.

MARCO REGULATORIO DE LAS FINANZAS SOSTENIBLES

El panorama actual para el *engagement* del sector financiero con las empresas de los sectores de alta intensidad de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) consta de un creciente marco regulatorio y diversas iniciativas de implicación voluntarias.

- ➔ De acuerdo a lo previsto en la **Directiva sobre el fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas** (UE 2017/828)¹⁰ los inversores institucionales deben publicar su política de *engagement*, revelar con quiénes la hacen e informar anualmente de cómo la han llevado a cabo. Esta Directiva, que refuerza lo señalado por la **Directiva de Información No Financiera** (UE 2014/95)¹¹, exige que la política de *engagement* describa el seguimiento que realizan los inversores a las compañías en su desempeño financiero y no financiero (ambiental y social); cómo sus estrategias accionariales consideran su responsabilidad legal, particularmente en el largo plazo, y cómo van a incentivar y supervisar que los gestores de activos sigan estas directrices. Con estas dos directivas se espera que los accionistas tengan mayor acceso a la información de las compañías, lo que es clave para su implicación y gestión¹².
- ➔ **El Proyecto de Ley sobre el fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas** tiene por objeto transponer al ordenamiento jurídico español la Directiva UE 2017/828, de manera que los inversores institucionales y las gestoras participen a más largo plazo en las

sociedades cotizadas en las que invierten. Los inversores y las gestoras no se fijan lo suficiente en los resultados a largo plazo, sino que atienden principalmente a la cotización del valor, generando presión en el corto plazo para las sociedades, lo que hace que los resultados sean subóptimos para los partícipes o beneficiarios del inversor institucional¹³.

Mediante este **Proyecto de Ley** las gestoras tendrán la obligación de elaborar su estrategia de implicación (*engagement*), hacerla pública en su sitio web y explicar cómo contribuye a la sostenibilidad de la sociedad a largo plazo; cómo han ejercido los derechos de voto y los servicios de asesores de voto; cómo cooperan con otros accionistas y se comunican con grupos de interés; si adoptan decisiones sobre inversiones basadas en la evaluación del rendimiento no financiero, y cómo gestionan conflictos de interés con su implicación. Dichas obligaciones incluyen el desarrollo y publicación de una política de implicación de los accionistas y de sus resultados bajo el principio de cumplir o explicar¹⁴.

- ➔ En marzo de 2018, la **Comisión Europea** publicó el **Plan de Acción para las Finanzas Sostenibles**, que busca potenciar el papel de las finanzas en la construcción de una economía sostenible. Entre los desarrollos de este plan se encuentra la **taxonomía de actividades sostenibles, el estándar de bonos verdes y los índices de referencia de bajo carbono**, que permiten fomentar la comparabilidad, la transparencia, evitar el *greenwashing* y aumentar el impacto de las inversiones en materia de cambio climático¹⁵. De igual manera, el **Reglamento (UE) 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad** establece entre sus normas un requisito de divulgación de la alineación climática con los objetivos a largo plazo del Acuerdo de París. Este reglamento entrará en vigor el 10 de marzo de 2021.
- ➔ Por su parte, el **Marco Estratégico de Clima y Energía de España** –que comprende el Proyecto de Ley de Cambio Climático y Transición Energética, el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC) 2021-2030 y la Estrategia de Transición Justa– y la **Estrategia de Descarbonización a Largo Plazo** (ELP) definen la hoja de ruta para avanzar hacia la neutralidad en carbono como muy tarde en 2050. Estos marcos estratégicos implican una transformación de la economía española que plantea un aumento de inversión en los sectores descarbonizados y en los que se facilita la descarbonización. El Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC) estima una movilización de 241 400 millones de euros entre 2021 y 2030, de los cuales el 80% se realizará por parte del sector privado.

OPCIONES PARA LA GESTIÓN DE UNA CARTERA DE INVERSIÓN ALINEADA CON EL ACUERDO DE PARÍS

La transición económica hacia la descarbonización de la economía española requiere de una gestión adecuada de la cartera de inversión para asegurar su alineamiento con el Acuerdo de París. Para ello se requiere llevar a cabo el análisis de retorno ajustado al riesgo ante una nueva realidad emergente^{16 17}. Para una mejor interpretación de estos riesgos, y debido a la intensa innovación regulatoria y tecnológica, se requiere de la utilización de escenarios a futuro¹⁸.

Es evidente que la economía mundial actual no está alineada con los objetivos del Acuerdo de París y que su estructura necesita una transformación. Hay sectores que desaparecerán, pero otros sectores continuarán bajo condiciones tecnológicas y de mercado diferentes¹⁹. Los inversores, cada día más conscientes de los riesgos financieros relativos al clima, pueden decidir mitigarlos mediante la desinversión o el *engagement*, es decir, se enfrentan a una disyuntiva entre desinvertir o implicarse en la transformación de las empresas en las cuales tienen algún tipo de interés, particularmente como accionistas.

Sin embargo, *engagement* y desinversión no son mutuamente excluyentes: un inversor puede mantener acciones e involucrarse con algunas compañías que considera que pueden impulsar el cambio a tiempo y desinvertir en aquellas otras que no se mueven a la velocidad adecuada.

ESTRATEGIA DE ENGAGEMENT

Ciertos propietarios de activos pueden tomar la decisión de desinvertir sin particulares consecuencias en su negocio. Sin embargo, para otros, las empresas con alta intensidad en emisiones de gases de efecto invernadero representan no solo altas inversiones, sino también un grupo de clientes históricos. En estos casos, las entidades financieras podrían tener el interés de apoyarles mediante el *engagement* en la transformación de sus negocios bajo las distintas realidades (riesgos y oportunidades) que surjan.

El *engagement* ha sido considerado como una estrategia de Inversión Socialmente Responsable (ISR) que involucra un diálogo activo entre los accionistas y las empresas para mejorar los indicadores ambientales, sociales y de gobierno (ASG) y el rendimiento de las inversiones²⁰. El *voting* (voto), que puede vincularse al *engagement*, implica el activismo accionarial a través del ejercicio del derecho a voto, o a través de las delegaciones del mismo, en la junta anual de accionistas para influir en las políticas

y prácticas ASG de las empresas²¹. La implicación de los accionistas en el futuro de la empresa hoy en día, frente al cambio climático, toma un nuevo sentido.

De acuerdo a Spainsif, plataforma española que promueve la inversión sostenible y responsable, entre 2017 y 2018 el *engagement* y *voting* han crecido un 27% del total de los activos gestionados por estrategias ISR en las entidades españolas que han participado en su encuesta anual, lo cual puede estar basado en la creciente demanda de divulgación de información relativa al riesgo climático y en el establecimiento de objetivos en materia de cambio climático asociados a la gestión de las empresas²². A pesar de este incremento, el moderado volumen de activos ISR sujetos a dicha estrategia (un total del 7,71%)²¹ revela una brecha que puede ser aprovechada para incrementar el *engagement* climático. En 2019, 21 059 millones de euros bajo gestión (7,37%) responden a una estrategia de *engagement* y *voting*. En las respuestas de la encuesta de Spainsif también se pone de manifiesto una diferencia entre las entidades españolas y las internacionales que operan en España. En el caso de las españolas, solo 8 de las 21 encuestadas tienen políticas de *voting* y solo 4 políticas de *engagement*. Por su parte, prácticamente la totalidad (11 de las 12) de las entidades internacionales que operan en España, y que han contestado a esta encuesta, cuentan con políticas de *voting* y de *engagement*²³.

Para que el *engagement* tenga un impacto positivo en los objetivos climáticos se requiere de un diagnóstico claro, basado en la ciencia, una estrategia que se derive de este diagnóstico, sensible y flexible a eventos potenciales aún no ocurridos o relevantes. También se necesita un plan de acción en todos los niveles de la empresa que defina metas y objetivos, con calendario e indicadores adecuados y funcionales. Además, se deben desarrollar escenarios de transición a nivel macroeconómico, sectorial y por actividad económica, y traducirlos en requerimientos de inversión y/o en otro tipo de acciones que requieran la toma de decisión al más alto nivel de la empresa.

EL ENGAGEMENT CON LAS EMPRESAS MÁS INTENSIVAS EN CARBONO

Las empresas más intensivas en carbono requieren que sus inversores estén implicados en el futuro de la empresa y apoyen las medidas necesarias para la transición y transformación hacia una economía sostenible, neutra en carbono y resiliente al clima.

El *engagement* debe considerar diversos factores, incluyendo el perfil de la compañía (conocimiento de sus planes de inversión, sus políticas ambientales y sociales), el sector económico al que pertenece, su enfoque frente al cambio climático, su sensibilidad de respuesta frente al *engagement* de los inversores, la existencia de algún inversor que ya esté implicado con la empresa en el tema de cambio climático y el contexto regional o local²⁴.

Sin embargo, hay que tener claro que el *engagement* tiene límites. Hay empresas que están sumidas en tecnologías o recursos en donde imperan los activos varados²⁵, sectores que no tendrían ningún futuro²⁶ en un mundo de 1,5-2°C. La gestión de su cierre bajo un enfoque de transición justa²⁷ es la única vía en estos casos.

SECTORES PRIORITARIOS PARA EL ENGAGEMENT

Los sectores prioritarios en materia de gestión de los riesgos de transición hacia una economía neutra en carbono son los sectores más intensivos en carbono. En este sentido, el *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD)²⁸ señala cuatro grupos: **energía** (petróleo y gas, carbón y generadoras de electricidad); **transporte** (aéreo, marítimo, ferrocarriles, carretera, automóviles y sus componentes); **materiales**

y construcción (metales y minerales, químicos, materiales de construcción, bienes de capital, desarrollo y gestión de inmuebles); **productos agrícolas, alimentarios y forestales** (bebidas, agricultura, alimentos y carnes procesados, productos forestales y papel).

Dentro de estos sectores, los inversores deben considerar los siguientes criterios para decidir sobre las empresas objetivo del *engagement*:

- la empresa tiene interés en adaptarse a la realidad económica que viene y su alta dirección está abierta a ideas de cambio;
- volumen/peso en la cartera de inversiones;
- su futuro en una sociedad neutra en carbono, y
- la relación histórica o institucional que de alguna manera favorecería la implicación, pero no debería ser un criterio directo de selección.

ENGAGEMENT COLECTIVO Y PÚBLICO A TRAVÉS DE COALICIONES O PLATAFORMAS DE INVERSORES

La implicación colectiva y pública a través de coaliciones o plataformas de inversores tiene una probabilidad mayor de dar frutos. Estas iniciativas contribuyen a una acción coordinada entre grandes inversores y envía un mensaje claro a las empresas de la inminente necesidad de alcanzar el objetivo de descarbonización en línea con el Acuerdo de París.

Entre las plataformas y coaliciones más activas que impulsan el *engagement* climático se encuentran:

- **Climate Action 100+** es una iniciativa mundial de cinco años (2017-2022), dirigida por inversores, para incidir sistemáticamente en las 160 empresas que más gases de efecto invernadero emiten. Está coordinada por cinco organizaciones: *Asia Investor Group on Climate Change* (AIGCC); *Ceres*; *Investor Group on Climate Change* (IGCC); *Institutional Investors Group on Climate Change* (IIGCC) y *Principles for Responsible Investment* (PRI).
- **Shareaction** promueve la *Investor Decarbonisation Initiative* para acelerar la acción climática de las empresas mediante el establecimiento de objetivos de reducción de emisiones basados en la ciencia (SBT) y compromisos complementarios con la electricidad renovable (RE100), la eficiencia energética (EP100) y la movilidad eléctrica (EV100)²⁹.
- **Shareholders for change** impulsa la implicación con las empresas, invirtiendo bajo unos precisos parámetros de desempeño ambientales y sociales (entre ellos emisiones de CO₂ y cambio climático) y, durante 2019, se implicó con 74 empresas, en su mayoría europeas³⁰.
- **Principios de Inversión Responsable** (PRI) impulsa un *engagement* basado en los criterios ASG para mejorar el rendimiento de las carteras de inversión y alinear mejor a los inversores con los objetivos más amplios de la sociedad³¹.
- **United Nations-convened Net-Zero Asset Owner Alliance** agrupa a 33 inversores institucionales, que representan 5,1 billones de dólares (US trillions) en activos bajo gestión, que se han comprometido a hacer la transición de sus carteras de inversión a emisiones netas cero de GEI para 2050, en línea con un escenario de 1,5°C⁹.

Esta alianza considera el *engagement* como un componente básico para asegurar carteras de inversión netas cero. Es convocada por el PRI y UNEP-FI (la Iniciativa Financiera del Programa de Naciones Unidas para el Medio Ambiente), y cuenta con el asesoramiento de WWF y *Mission2020*³².

Los inversores tienen la oportunidad de unirse a estas iniciativas. Cuando las suscriben deciden en cuál de las empresas objetivo quieren actuar de manera conjunta con sus pares. Deben definir si serán el inversor líder o soporte y adherirse a unos principios y procesos desarrollados para ello. Todo compromiso debe tener como meta el logro de objetivos que estén totalmente alineados con un escenario de 1,5°C, así como planes concretos y ambiciosos para alcanzar estos objetivos. Si esos compromisos no pueden lograrse únicamente mediante estas iniciativas, los inversores deberían estudiar la posibilidad de adoptar medidas adicionales.

Climate Action 100+

Climate Action 100+ es una iniciativa mundial con un marco temporal de cinco años (2017-2022), dirigida por inversores, para incidir sistemáticamente en las 160 empresas que más GEI emiten. Agrupa a más de 500 inversores con más de 47 billones de dólares (US trillions) en activos bajo gestión²⁴.

Sus objetivos²⁴ consisten en lograr que la junta directiva y la alta dirección de estas empresas

- generen una estructura de gobernanza que refuerce la rendición de cuentas en materia de riesgos y oportunidades provenientes del cambio climático;
- actúe para reducir las emisiones de GEI a lo largo de su cadena de valor y de manera coherente con un objetivo muy por debajo de los 2°C, y
- facilite la información relativa a los riesgos asociados al clima, en línea con las recomendaciones del TCFD.

CRITERIOS PARA SELECCIONAR A LAS EMPRESAS PARA HACER ENGAGEMENT

1. Empresas que se están adaptando a la nueva economía

La necesaria descarbonización de la economía, así como la adaptación al cambio climático, conllevan escenarios económicos diferentes de los que definieron el ambiente empresarial en el que se desarrollaron y consolidaron la mayoría de las empresas. Ante la incertidumbre en el ritmo de la transición, las empresas que tengan más claridad en su hoja de ruta y que definan oportunamente la toma de medidas para adaptarse a este nuevo ámbito de negocios serán las que conserven o, incluso, incrementen su valor en los mercados.

¿Cómo identificar a estas empresas?

- Compromiso de la más alta dirección.
- Conocimiento sobre la evolución del sector al que pertenece.
- Diagnóstico adecuado de los riesgos del cambio climático en sus operaciones.
- Estrategia de negocio que considere el riesgo del cambio climático.
- Plan de acción y hoja de ruta basada en los puntos anteriores.
- Presupuesto acorde con el plan de acción.

2. Empresas altamente representativas en la cartera de inversión

Una empresa con un alto volumen de activos en la cartera de inversiones de la institución financiera debe ser objeto de interés para conocer sus planes de transición hacia una economía sostenible, neutra en carbono y resiliente al clima. El nivel que se considera un "alto volumen de activos" es definido por cada institución financiera. Sin embargo, también se debe tener en cuenta lo que esa empresa representa en el tejido industrial y, por tanto, los riesgos que implica para el conjunto de la economía.

¿Cómo identificar a estas empresas?

- Representa un alto volumen de activos en la cartera de inversiones.
- Las actividades de la empresa tienen un alto impacto en un sector económico, región o país.
- Supone una inversión menor en la cartera, pero la entidad financiera tiene una relación muy visible con esa empresa y podría sufrir un riesgo de reputación.

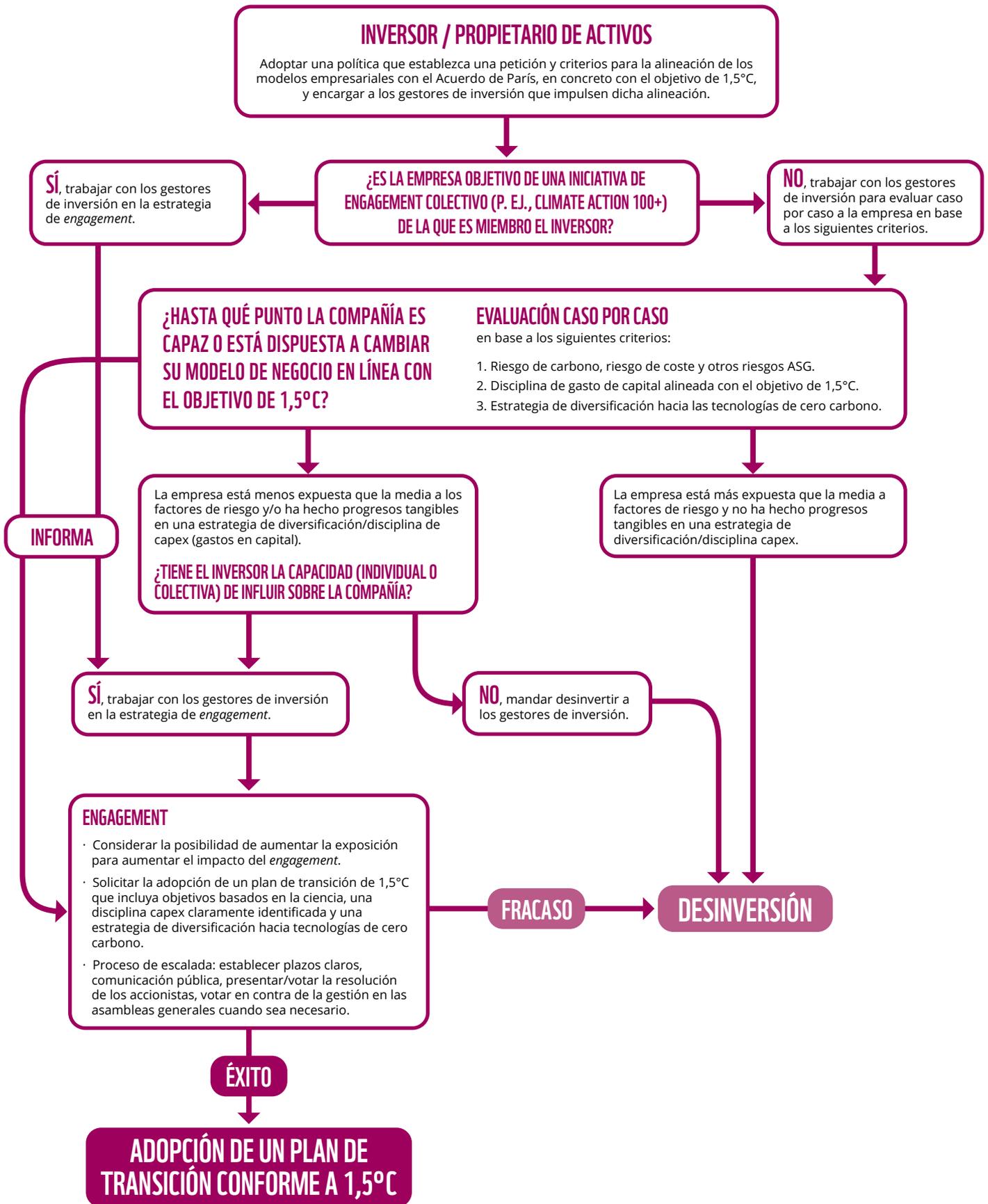
3. Empresas con futuro en la economía neutra en carbono

Hay empresas altamente innovadoras que, con mayor implicación de sus socios financieros, pueden posicionarse en los nuevos nichos de mercado que emergen de las oportunidades de la economía del cambio climático. Un *engagement* temprano por parte de las instituciones financieras puede generar un círculo virtuoso de innovación, mayor competitividad, mejor presencia en el mercado global y mayores retornos a la inversión.

4. Empresas con una fuerte relación institucional

Hay empresas cuya relación con sus clientes es de largo recorrido. La emergencia climática requiere que estas relaciones se muevan aceleradamente en la dirección que permita a dichas empresas situarse mejor ante los crecientes riesgos financieros relativos al clima. El *engagement* de los socios financieros en la transición generará a su vez una relación consolidada y fortalecida.

Figura 1. Pasos para desarrollar una estrategia de *engagement*



Fuente: Adaptación de WWF (2019) *Asset Owner Guide to Oil & Gas Producers*, pág. 17³³

ESTRATEGIA DE DESINVERSIÓN

La desinversión es la venta de los activos de las empresas de alta intensidad en emisiones de gases efecto invernadero. Esta desinversión consiste en vender las acciones bajo algún tipo de riesgo relativo al clima o cerrar la cartera de préstamos (y/o de otros intereses económicos que se tengan de la empresa). Normalmente esta estrategia responde a la necesidad de salirse de una actividad que bajo la transición a una economía neutra en carbono y resiliente al clima tiene poco futuro y podría generar activos varados.

No obstante, la venta no implica la desaparición del problema para la sociedad, aunque podría hacer el coste de capital más caro para las empresas con alta intensidad de emisiones y que han sufrido la acción de desinversión por una parte de su accionariado. Por ello, la desinversión suele ser considerada como una estrategia vacía, pues cuando se venden las acciones es muy poco probable que los nuevos compradores ejerzan la misma influencia para descarbonizar la empresa. Sin embargo, la desinversión también contribuye a generar un espacio político para la acción climática de los tomadores de decisiones a nivel global.

La desinversión requiere de un complemento muy específico: la creación de activos atractivos en el volumen y valor que puedan responder a la demanda creada por el abandono de activos de alta intensidad en GEI. Actualmente existen activos que cumplen algunas de estas características en los sectores de la economía climática, como las energías renovables, la eficiencia energética y la gestión ecosistémica para la resiliencia y la adaptación, los cuales requieren de inversiones considerables para ser instrumentales en la transición hacia una sociedad neutra en carbono y resiliente al clima³⁴.

Es importante que el inversor esté bien informado sobre la relación empresa – economía – cambio climático para tomar las medidas adecuadas. Esto es clave para cualquier estrategia que decida tomar el inversor, tanto en la desinversión como en el *engagement*, ya que en cierta manera ambas son un continuo dentro de la estrategia de inversión frente al cambio climático. En este sentido, la desinversión puede ser una estrategia útil después de un periodo en el cual, a pesar de haber realizado una escalada del proceso de *engagement*, el resultado previsto no se ha alcanzado.

En la figura 2 se puede observar cómo se integra la desinversión en la estrategia de *engagement* con las empresas productoras de petróleo y gas con plazos indicativos. En este proceso se emplearían diversas opciones que incluyen cartas en los medios de comunicación, la supresión del apoyo a las empresas para recaudar capital e incluso la desinversión si el *engagement* no conduce a resultados significativos en los plazos convenidos.

Figura 2. Escalada del proceso de *engagement* en los sectores de petróleo y gas



Fuente: Adaptación de WWF (2019) *Asset Owner Guide to Oil & Gas Producers*, pág. 17³³

Los tiempos para el proceso de *engagement* en el sector del carbón se reducen, por lo cual se espera que las empresas de este sector adopten en menos de un año una meta de descarbonización y publiquen en un máximo de dos años un plan de implementación bien articulado y detallado del cierre de las plantas y minas del carbón³⁵.

PRINCIPIOS DE WWF PARA UNA ESTRATEGIA EFICIENTE DE ENGAGEMENT CLIMÁTICO

WWF considera que las estrategias de *engagement* pueden ser muy útiles para acelerar la descarbonización y reducir los riesgos de las carteras de inversión asociados al cambio climático. Para ello se deben tener en cuenta los siguientes principios:

- **Estar basados en la ciencia.** La estrategia de *engagement* debe alinearse con el objetivo de no superar un aumento de temperatura global de 1,5°C. Para ello debe requerir a las empresas la adopción y publicación de objetivos basados en la ciencia, incluyendo indicadores y un calendario de reducción de emisiones de GEI de los alcances 1, 2 y 3, donde los mayores objetivos de reducción se concentren en los primeros años.
- **Transparencia.** Hay que hacer público el *engagement*, explicar a la sociedad los requerimientos realizados a las empresas de su cartera con el fin de aumentar la concienciación, reunir más inversores y acelerar la transición hacia la descarbonización. Es muy probable que el compromiso a puerta cerrada no sea lo suficientemente audaz y rápido para resolver los desafíos climáticos.
- **Claridad.** Dar instrucciones claras a los gestores de inversiones para que entiendan y se comprometan con un *engagement* significativo, profundo y prolongado con un número determinado de empresas para que aceleren la transición hacia la descarbonización. Esto incluye influir a lo largo del tiempo utilizando diferentes medios (cartas, correos electrónicos, llamadas telefónicas, reuniones, resoluciones de accionistas).
- **Efectividad.** Una estrategia de *engagement* eficiente requiere resultados rápidos con las empresas de la cartera para hacer frente a la urgencia del cambio climático. Los inversores deben utilizar toda su influencia para hacer que las empresas formen parte de la solución al desafío climático e impulsar un cambio corporativo más profundo y más rápido.
- **Asertividad.** En el caso que las empresas no respondan a los requerimientos, el *engagement* debe ser escalado a estrategias más asertivas que aumenten la influencia para que las empresas publiquen sus planes de transición hacia la descarbonización. Si aun así no respondiesen, se llegaría a la desinversión con señalización pública.

Basados en estos principios se deberá establecer una estrategia de *engagement* adecuada a cada empresa y actividad económica y que contemple un diagnóstico basado en la ciencia; una estrategia sobre la vía de transición y la política para llevarlo a cabo, y un plan de acción con calendario de actuación, metas y objetivos. No obstante, independientemente del tipo de empresa y sector, se debe requerir a la empresa lo siguiente:

¿Qué se debe requerir a las empresas en una estrategia de *engagement*?

- Un objetivo a largo plazo alineado con el escenario del IPCC de 1,5°C.
- La adopción y publicación de un calendario de reducción de emisiones de GEI, con un análisis de escenarios a futuro basados en la ciencia y que comprenda los alcances 1, 2 y 3.
- Disciplina en las inversiones de capital, comenzando por los proyectos más vulnerables al riesgo de carbono, de transición y otros riesgos ASG, según los escenarios sectoriales.
- Una estrategia de diversificación que permita la descarbonización de la empresa.
- La instrumentación de las recomendaciones del TCFD y su publicación.
- Un compromiso público de no apoyar ninguna actividad de lobby contra la acción climática.
- Un acuerdo por el que las metas y las trayectorias de transición se revisarán periódicamente siguiendo la evidencia científica, siempre para incrementar la ambición en cuanto a una transición rápida y decisiva en consonancia con el objetivo de 1.5°C.
- El compromiso de hacer públicos el *engagement* y los acuerdos establecidos. La emergencia climática genera una alta exposición a la opinión pública de las empresas que más contribuyen en emisiones de GEI. Por ello es recomendable hacer públicos los objetivos del *engagement*.

En el desarrollo del *engagement* se deben considerar herramientas como la taxonomía de actividades sostenibles de la Comisión Europea y la Iniciativa de los Objetivos Basados en la Ciencia (SBT).

La **taxonomía de la Unión Europea** está diseñada para determinar si un financiamiento puede ser catalogado como verde y, para ello, define unos parámetros a nivel de actividad económica, que, aplicados a una empresa, pueden determinar el nivel de alineamiento de su operación con los objetivos climáticos del Acuerdo de París, considerando la disponibilidad tecnológica actual³⁶.

La **iniciativa SBT**, impulsada por WWF, CDP *Disclosure Insight Action* (anteriormente *Climate Disclosure Project*), el Instituto de Recursos Mundiales (WRI) y el Pacto Mundial de las Naciones Unidas (UNGC), ha desarrollado un enfoque sectorial de descarbonización (SDA) basado en la ciencia para que las empresas establezcan objetivos de reducción de CO₂ necesarios para mantenerse dentro de un aumento de temperatura de 1,5°C por encima de los niveles preindustriales³⁷. Dentro de esta iniciativa se ha establecido un marco para las instituciones financieras (SBT-FI) que permitirá a los bancos, inversores y compañías de seguros verificar si los objetivos de sus operaciones y carteras se alinean con el objetivo del Acuerdo de París de limitar el calentamiento global a 1,5°C, muy por debajo de 2°C³⁸.

RECOMENDACIONES DE WWF

Para WWF el fin último del *engagement* debe ser **acelerar en los próximos 10 años, la transición de la economía hacia la descarbonización a través del alineamiento de la cartera de inversión con el Acuerdo de París**, involucrándose con las empresas que componen dicha cartera para que realicen un plan detallado que les lleve hacia la neutralidad de emisiones.

En este sentido, WWF hace las siguientes recomendaciones:

PARA LOS INVERSORES

- Evaluar el riesgo financiero asociado al cambio climático de su cartera de inversión, identificando las empresas objetivo que podrían ser susceptibles de una estrategia de *engagement*.
- Fortalecer la generación de escenarios a futuro (*forward-looking*) que permita tomar decisiones más informadas en cuanto al desarrollo de los mercados bajo una economía del cambio climático.
- Generar sus propias capacidades y actuar individualmente para llevar a cabo un *engagement* eficiente y efectivo. Además, hay beneficios cuando se actúa de manera colectiva, colaborando con otros inversores que tengan intereses en el mismo sector o empresa para tener un mayor impacto.
- Analizar caso por caso y cada seis meses desde el inicio del *engagement*. Si no hay claridad en el compromiso y en el progreso de la agenda de descarbonización de la empresa se deberá escalar el proceso y desinvertir.
- Fomentar la desinversión decidida en aquellas empresas ligadas a los combustibles fósiles que no estén dispuestas a emprender una transición hacia la descarbonización cuanto antes, para el bien común y en su propio beneficio.
- Desarrollar una estrategia de *engagement* sujeta a los plazos y realidades que demanda la actual situación de emergencia climática, lo que implica que los mayores compromisos de reducción de emisiones se den en el corto plazo.

EN COLABORACIÓN CON OTROS INVERSORES

- Crear una plataforma conjunta para los actores del sistema financiero español interesados en ejercer su derecho a influir en las políticas de las empresas de su cartera de préstamo e inversión para acelerar la transición hacia la descarbonización.
- Implicarse con las autoridades en el desarrollo de las políticas públicas orientadas a dar certidumbre y a acelerar la transición hacia la descarbonización.

- Desarrollar escenarios de referencia en materia de riesgos y oportunidades relativos al cambio climático para los sectores más relevantes en la economía española.
- Recopilar información relevante sobre tendencias tecnológicas y organizacionales que permiten generar las referencias de mejores prácticas (*benchmarks*) en cada sector y actividad económica.

PARA LOS RESPONSABLES DE POLÍTICAS Y REGULADORES

- Realizar una evaluación del grado de alineamiento del sistema financiero español con los objetivos climáticos del Acuerdo de París, basada en escenarios futuros.
- Continuar desarrollando un marco legal para la inversión responsable, la transparencia y la rendición de cuentas que mejore el *engagement* por parte del inversor.
- Impulsar la mejora en la generación de datos y la información ambiental disponible para la toma de decisiones financieras (PAED, por sus siglas en inglés).
- Desarrollar escenarios de transición a una economía sostenible, neutra en carbono y resiliente al clima para la economía española.

REFERENCIAS

- 1 Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services (IPBES). (2020, 29 octubre). *Workshop Report on Biodiversity and Pandemics of the Intergovernmental Platform on Biodiversity and Ecosystem Services* (IPBES). Recuperado de <https://zenodo.org/record/4147318>
- 2 Suárez, L.; Asunción, M.; Rivera, L. y otros. (2020). Pérdida de naturaleza y pandemias. Un planeta sano por la salud de la humanidad. WWF España. Recuperado de <https://www.wwf.es/pandemias>
- 3 WWF. Nuestro trabajo. Clima y Energía. Finanzas climáticas. Recuperado de <https://www.wwf.es/finanzasclimaticas1>
- 4 Disclosure task force on climate-related risks. (2015). Recuperado de <https://www.fsb.org> - <https://bit.ly/climaterelatedrisks>
- 5 NGFS. (2019, abril). Un llamado a la acción. El cambio climático como fuente de riesgo financiero (Resumen ejecutivo). Recuperado de <https://www.ngfs.net> - <https://bit.ly/llamadoalaaccion>
- 6 UNCC. (2019, enero). Los impactos climáticos encabezan la lista de riesgos del Foro Económico Mundial para 2019. Recuperado de <https://unfccc.int/es> - <https://bit.ly/listaderiesgos>
- 7 TCFD. (2019, junio). *Task Force on Climate-related Financial Disclosures: Status Report*. Recuperado de <https://www.fsb-tcdf.org> - <https://bit.ly/taskforceonclimate>
- 8 Buckley, T.; Sanzillo, T., y Shah, K. (2019, agosto). *Inaction is BlackRock's Biggest Risk During the Energy Transition. Still Lagging in Sustainable Investing Leadership*. IEEFA. Recuperado de <http://ieefa.org> - <https://bit.ly/inactionblackrock>
- 9 UNEP Finance Initiative. (2020, 18 noviembre). *United Nations-convened Net-Zero Asset Owner Alliance*. Recuperado de <https://www.unepfi.org/net-zero-alliance>
- 10 Unión Europea. (2017, 17 mayo). Directiva 2017/828/UE del Parlamento Europeo y del Consejo. Diario Oficial de la Unión Europea. Recuperado de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX%3A32017L0828>
- 11 Unión Europea. (2014, octubre). Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo. Diario Oficial de la Unión Europea. Recuperado de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0095> - <https://bit.ly/DirectivaUE201495>
- 12 Godinot, S.; Vandermosten, J. y cols. (2017, noviembre). *WWF Climate guide to asset owners: aligning investment portfolios with the Paris Agreement*. WWF. Recuperado de <https://www.wwf.panda.org> - <https://bit.ly/wwfclimateguide>
- 13 Ministerio de Economía y Empresa. (2018). Consulta pública previa. Anteproyecto de Ley de derechos de los accionistas. Recuperado de <http://www.mineco.gob.es> - <https://bit.ly/leyderechosaccionistas>
- 14 Congreso de los Diputados. (2020). Proyecto de Ley por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Boletín Oficial de las Cortes Generales. Recuperado de http://www.congreso.es/public_oficiales/L14/CONG/BOCG/A/BOCG-14-A-28-1.PDF
- 15 Spainsif. (2019, 18 febrero). Plan de acción sobre finanzas sostenibles. Recuperado de <https://www.spainsif.es/pa-finanzas-sostenibles>
- 16 Tan, K. S.; Wirjanto, T. N. y Fang, M. (2018). *Managing Climate and Carbon Risk in Investment Portfolios*. Society of Actuaries. Recuperado de <http://soa.org> - <https://bit.ly/managingclimatecarbonrisk>
- 17 Wei, K. y Miroslav, P. (2019). *Optimising the risk and return of climate change*. Parker Fitzgerald Group. Recuperado de <https://parker-fitzgerald.com> - <https://bit.ly/optimisingtherisk>
- 18 Lorenzo, S. y Rivera, L. (2019, octubre). Finanzas Climáticas. Principios de WWF para las metodologías de alineamiento de las carteras de inversión con el Acuerdo de París. WWF España. Recuperado de <https://www.wwf.es/finanzasporelclima>
- 19 Godinot, S. y Vandermosten, J. (2018, noviembre). *European asset owners: climate alignment of public equity and corporate bond portfolios*. WWF. Recuperado de <https://www.wwf.panda.org> - <https://bit.ly/ClimateAlignment2018>
- 20 Pérez, A. (2020, 4 octubre). Una buena opción para generar *engagement* en los inversores. Recuperado de <https://www.directivosyempresas.com> - <https://bit.ly/generarengagement>
- 21 Spainsif. (2019a). La inversión sostenible y responsable en España - Estudio Spainsif 2019. Recuperado de <https://www.spainsif.es> - <https://bit.ly/inversionsostenible2019>
- 22 Spainsif. (2020, 3 febrero). Encuentro ISR Spainsif «Engagement Climático». Recuperado de <https://www.spainsif.es/encuentro-isr-engagement-climatico>
- 23 Spainsif. (2020, 4 noviembre). Estudio Spainsif 2020: La Inversión Sostenible y responsable en España. Recuperado de <https://www.spainsif.es/estudio-spainsif-2020>
- 24 *Climate Action 100+*. (2019, septiembre). *2019 Progress report*. Recuperado de <http://www.climateaction100.org> - <https://bit.ly/ClimateAction100>
- 25 *Carbon Tracker*. (2020, 6 abril). *Stranded Assets*. Recuperado de <https://carbontracker.org/terms/stranded-assets>
- 26 *The Sky's Limit: Why the Paris Climate Goals Require a Managed Decline of Fossil Fuel Production*. (2019, 21 marzo). Recuperado de <http://priceofoil.org/2016/09/22/the-skys-limit-report>
- 27 *Just Transition Centre, The B Team*. (2018, mayo). *Just transition: a business guide*. Recuperado de <https://www.ituc-csi.org> - <https://bit.ly/justtransition2018>

- 28 TCFD. (2017, junio). *Recommendations of the Task Force on Climate related Financial Disclosures (Final Report)*. Recuperado de <https://www.fsb-tcf.org-bit.ly/TCFDreport2018>
- 29 *Investor Decarbonisation Initiative*. (2020, 23 junio). Recuperado de <https://shareaction.org/decarbonise>
- 30 *Shareholders for Change*. (2019, diciembre). *Engagement report. Statements, votes, dialogues*. Recuperado de <https://www.shareholdersforchange.eu-bit.ly/EngagementFinalReport2019>
- 31 Wallis, R. y Boaretto, A. (2018). *How esg engagement creates value for investors and companies*. Recuperado de <https://www.unpri.org/download?ac=4637>
- 32 UNEP Finance Initiative. (2020, 12 octubre). *Net-Zero Asset Owner Alliance sets unprecedented 5-year portfolio decarbonization targets*. Recuperado de <https://www.unepfi.org> - <https://bit.ly/5YearDecarbonization>
- 33 Vandermosten, J. (2019). *Asset owner guide to oil & gas producers*. WWF. Recuperado de <https://wwf.panda.org> - <https://bit.ly/OilGasWWF2018>
- 34 Bloomberg Finance L.P. (2014). *Fossil fuel divestment: a \$5 trillion challenge*. Recuperado de <https://data.bloomberglp.com-bit.ly/FossilFuelDivestment2014>
- 35 *Europe Beyond Coal*. (2019, julio). *Criteria for Financial Institutions for Developing No-Coal Policies*. Recuperado de <https://beyond-coal.eu-bit.ly/NoCoalPolicy>
- 36 Finanzas sostenibles: el Consejo adopta un sistema de clasificación unificado de la UE. (2020b, abril 15). [Comunicado de prensa]. Recuperado 17 de noviembre de 2020, de <https://www.consilium.europa.eu/es/press/press-releases/2020/04/15/sustainable-finance-council-adopts-a-unified-eu-classification-system>
- 37 *Science Based Targets*. (2020). *About us*. <https://sciencebasedtargets.org> - <https://sciencebasedtargets.org/about-us>
- 38 *Science Based Targets. Financial Institutions*. (2020 agosto). *Financial Sector. Science based targets guidance. (Draft version 1.0)*. <https://sciencebasedtargets.org/sectors/financial-institutions-bit.ly/SBTGuidance>

WWF TRABAJA PARA IMPULSAR UNAS FINANZAS QUE ACELEREN LA DESCARBONIZACIÓN Y CONTRIBUYAN A FRENAR EL CAMBIO CLIMÁTICO



Trabajamos para conservar
la naturaleza para las
personas y la vida silvestre.

juntos es posible™

wwf.es

© 2020

© 1986 Logotipo del Panda de WWF-World Wide Fund for Nature (Inicialmente World Wildlife Fund).

® "WWF" es Marca Registrada de WWF. WWF España, Gran Vía de San Francisco 8-D, 28005 Madrid. Tel.: 91 354 0578. Email: info@wwf.es

Para más información visite wwf.es