

CLUB DE EXCELENCIA EN
SOSTENIBILIDAD

Georgeson

6ª Edición
del Observatorio de la

INVERSIÓN ESG

Con la colaboración de:

ie
Reinventing
Higher Education

endesa

Prólogo

La sexta edición del Observatorio de Inversión Socialmente Responsable que a continuación se presenta, en el que Endesa colabora desde sus inicios y tiene el honor de participar un año más, constituye un estudio de referencia para conocer las mejores prácticas empresariales en materia de sostenibilidad.

La consideración de los aspectos sociales, ambientales y éticos a la hora de configurar los criterios de inversión se ha convertido en una realidad desde hace tiempo, pero en estos últimos años ha adquirido una gran relevancia y todos los indicios muestran que esta importancia, ya alta hoy en día, va a seguir creciendo. Inversores muy influyentes señalan a las compañías en las que invierten que la gestión del capital, la estrategia a largo plazo, el propósito y el cambio climático son elementos fundamentales para crear valor duradero. En su carta anual, el CEO de BlackRock vuelve a recordar que los accionistas saldrán beneficiados si la empresa logra generar un valor perdurable para todas sus partes interesadas. También constata que, desde enero hasta noviembre de 2020, los inversores en fondos de inversión y ETFs invirtieron 288.000 millones de dólares a escala mundial en activos sostenibles, lo que representa un incremento del 96% frente a la totalidad de 2019.

La crisis generada por la pandemia no ha hecho más que acelerar la transformación hacia modelos económicos más sostenibles e inclusivos, basados en modelos energéticos sostenibles, como aquel por el que apuesta Endesa con su plan estratégico, que dedica más del 90% de su inversión a la lucha contra el cambio climático.

Endesa es consciente de que una presencia destacada en los principales índices de inversión socialmente responsable promueve la atracción de un tipo de inversores preocupados por obtener rendimientos, con visión de largo plazo y generando un impacto positivo en la sociedad y, por ello, es para nosotros motivo de satisfacción y orgullo comprobar que el mercado, los índices, reconoce nuestro planteamiento estratégico sostenible. El pasado año se alcanzaron logros destacables que demuestran la consolidación de la sostenibilidad en el centro de la estrategia empresarial de Endesa. Especialmente relevante ha sido el record histórico de puntuación obtenido por la compañía en dos índices de sostenibilidad, el DJSI World Index y el Vigeo Eiris Index, alcanzando la quinta posición de su sector y la segunda posición del conjunto de sectores, respectivamente.

Endesa, como participante activo en el mercado de las finanzas sostenibles, está adoptando un ambicioso enfoque de los instrumentos de financiación sostenible para respaldar su estrategia y para promover la sostenibilidad entre los grupos de interés. En esta línea, Endesa está desarrollando productos financieros innovadores que van más allá de los esquemas tradicionales, otorgando mayor relevancia a operaciones de financiación de necesidades corporativas generales vinculadas a la sostenibilidad mediante indicadores representativos de la estrategia sostenible de Endesa. Bajo este nuevo enfoque, y con el objeto de reforzar su posición de liquidez tras la declaración de la pandemia, Endesa ha formalizado dos operaciones de financiación bancaria a medio plazo en formato Club Deal por importe total de 550 millones de euros, ambas vinculadas a un objetivo de sostenibilidad. Además, Endesa ha marcado un hito en el mercado de Euro Commercial Paper con el registro en la CNMV de su SDG7 Euro Commercial Paper Programme por importe de 4.000 millones de euros, ya que se trata del primer programa corporativo vinculado a objetivos de sostenibilidad listado en Europa. Asimismo, Endesa ha formalizado líneas de avales bancarios vinculados a objetivos de sostenibilidad por importe total de 630 millones de euros.

Sin embargo, esta ambición no se limita únicamente al papel de apoyo a la estrategia que desempeñan las finanzas sostenibles, ya que Endesa se sirve también de la financiación sostenible como un valioso instrumento para promover la sostenibilidad entre los diversos grupos de interés, entre los que las entidades financieras y los proveedores ocupan un lugar destacado. Así, en 2020, Endesa ha suscrito dos acuerdos con sendas entidades financieras por un importe total de 329 millones de euros para introducir criterios de sostenibilidad en su operativa de anticipo de facturas a proveedores. Se trata de las primeras líneas de confirming vinculadas a criterios de sostenibilidad que formaliza Endesa, y también las primeras del conjunto del sector energético en España. Con estas operaciones, Endesa fomenta el compromiso con objetivos sostenibles tanto entre sus proveedores como entre las entidades financieras con las que se relaciona.

Adicionalmente, en 2020, Endesa ha suscrito con el Banco Europeo de Inversiones (BEI) un préstamo por importe de 35 millones de euros a largo plazo para financiar el despliegue de 8.500 puntos de recarga de vehículos eléctricos a lo largo de cuatro años. Esta inversión contribuirá a acelerar la transición hacia una movilidad eléctrica en Europa, ayudará a reducir emisiones contaminantes del transporte por carretera y tendrá un impacto positivo en la generación de empleo en un momento crítico por la crisis sanitaria.

Como consecuencia de estas operaciones, las finanzas sostenibles representan el 45% de la deuda financiera bruta total, lo que supone un avance muy relevante si se compara con la cifra del ejercicio 2019, que se situó en el 27%. Considerando únicamente la deuda con terceros, este porcentaje aumenta hasta el 75%. En los próximos años se prevé un crecimiento sostenido de la proporción de deuda sostenible sobre deuda financiera bruta total hasta alcanzar, aproximadamente, el 60% en 2023, así como la ampliación de objetivos de financiación sostenible.

En definitiva, desde una visión que integra la sostenibilidad en el centro de nuestra estrategia, estamos decididos a seguir manteniendo el liderazgo en lo relativo a la inversión socialmente responsable y las finanzas sostenibles.

José D. Bogas Gálvez

Consejero Delegado de ENDESA

Georgeson



Fundada en 1935 en Nueva York es la compañía más antigua y con mayor reconocimiento a nivel internacional en servicios de comunicación e información a los accionistas. Con más de 85 años de experiencia, las compañías confían en Georgeson sus Juntas de Accionistas, consultoría de Gobierno Corporativo y sus Fusiones y Adquisiciones más que en cualquier otro. En 2019 fue número 1 manejando más del doble de Juntas de Accionistas que su competidor más directo. Es un colaborador crítico en el éxito de sus clientes, actuando en una variedad de roles como adquisiciones hostiles y amistosas o proxy fights.

El portafolio de servicios de la compañía incluye Proxy Solicitation; servicios de Global Information Agent; servicios de Identificación (ID) & Análisis; consultoría en Gobierno Corporativo y Evaluación del Consejo; campañas para Inversores Minoritarios y reestructuración de deuda, entre otros. Georgeson tiene oficinas ejecutivas en Nueva York, Londres, Roma, Toronto, París, Munich, Sydney, Hong Kong, Tokio y Madrid, que cubre España, Portugal y América Latina. Todas ellas con equipos experimentados, con profesionales con más de 20 años de experiencia en derecho, gobierno corporativo, ESG y proxy solicitation; trabajando en estrecha colaboración con los clientes día a día para hacer frente a los retos a los que se enfrentan en los mercados de capitales. Forma parte del grupo Computershare, fundado en 1978 y cotizando en la Bolsa de Valores de Australia desde 1994. Computershare emplea a más de 15.000 personas en todo el mundo, presta servicios en más de 20 países a más de 16.000 clientes.

Oficina de Georgeson en Madrid

Pedro Teixeira 8. 8ª Planta. 28020

T: +34 91 701 21 70

www.georgeson.com

Carlos Sáez Gallego

Country Head Spain (Coordinación)

c.saez@georgeson.com

Claudia Morante Belgrano

Head of Corporate Governance Spain

c.morante@georgeson.com

Eva Martí Serra

Corporate Governance Manager Spain

e.marti@georgeson.com

Giulia Matteo Sézille

Head of Execution Spain

g.sezille@georgeson.com

Francesca Livoti

Account Manager

f.livoti@georgeson.com

Claudia Monteagudo Dosil

Operations Analyst

Claudia.Dosil@georgeson.com

Araceli López Iglesias

Corporate Governance Analyst

a.lopez@georgeson.com

Club de Excelencia en Sostenibilidad

CLUB DE EXCELENCIA EN
SOSTENIBILIDAD

El Club de Excelencia en Sostenibilidad es una asociación empresarial compuesta por un grupo de grandes compañías que apuestan por el crecimiento sostenible desde el punto de vista económico, social y medioambiental, constituyendo el foro de referencia en España en la divulgación y promoción de prácticas responsables.

Los socios del Club de Excelencia en Sostenibilidad son:

ABB España

Adecco España

BASF Española

BSH Electrodomésticos España

CEMEX España

Endesa

FCC

Iberdrola

Orange España

Saint-Gobain Placo

Red Eléctrica de España

Renault

SEAT

Vodafone España

Juan Alfaro de la Torre

Secretario General

juan.alfaro@clubsostenibilidad.org

Club de Excelencia en Sostenibilidad

Serrano, 93 7-A. 28006 Madrid

T: 91 782 08 58

www.clubsostenibilidad.org

Irene Alarcó Aguilar

*Responsable de Proyectos y Coordinadora
del Observatorio de ISR*

irene.alarco@clubsostenibilidad.org

Claudia Ochoa Lecertua

Responsable de Comunicación

claudia.ochoa@clubsostenibilidad.org

PwC España

Somos una red de firmas presente en 155 países con más de 284.000 profesionales comprometidos en ofrecer servicios de calidad en auditoría, asesoramiento fiscal y legal, consultoría y transacciones. En el ámbito de sostenibilidad y ESG nuestro porfolio de servicios cubre: gobierno corporativo; estrategia y posicionamiento corporativo en materia de sostenibilidad y ESG; reporting de información no financiera; medición de impacto económico, ambiental y social; cambio climático (estrategia Net Zero Emissions y riesgos climáticos); economía circular y gestión sostenible de la cadena de suministro; finanzas sostenibles e inversión responsable (políticas de inversión responsable, due diligence ESG, bonos sostenibles, etc.); gestión de stakeholders; assurance en materia de información no financiera; etc. Para ello contamos con un equipo multidisciplinar compuesto por diferentes disciplinas (ingenieros industriales, ingenieros de caminos, ambientólogos, químicos, economistas, abogados, etc.).

Oficina de PwC en Madrid:

Torre PwC. Paseo de la Castellana 259-B, 28046

T: +34 915 68 44 00

www.pwc.es

Ramón Abella

Socio responsable de Governance, Risk & Compliance

ramon.abella.rubio@pwc.com

Pablo Bascones

Socio responsable de sostenibilidad y Cambio Climático

pablo.bascones.ilundain@pwc.com

S2 Grupo

S2 Grupo es actualmente la referencia a nivel nacional en materia de Ciberseguridad y Ciberinteligencia. Ha desarrollado las principales herramientas nacionales de ciberdefensa, contribuyendo de forma muy importante al desarrollo de tecnologías que permitan a la Administración Pública y Empresas estratégicas en particular y a todas las empresas en general, una mejor defensa ante las ciberamenazas. S2 Grupo dispone de gran experiencia tanto en la protección de infraestructuras industriales 4.0 como en la implementación de planes de concienciación globales de los empleados. Así mismo, es una de las muy pocas empresas especializadas en la detección, contención y erradicación de amenazas avanzadas persistentes (APT). Entre sus clientes se encuentran empresas y administraciones de todo tipo. Protegemos a empresas muy grandes y a numerosas Pymes. Además, S2 GRUPO CERT es uno de los pocos centros en España de servicios especializados en ciberseguridad reconocidos internacionalmente, con amplias capacidades de defensa y ciberinteligencia de amenazas. En la actualidad cuenta con más de 400 profesionales especializados en todas las ramas de la ciberseguridad: monitorización, gestión y respuesta a incidentes, *threat hunting*, ciberinteligencia y modelado de amenazas, vigilancia digital, ciberseguridad industrial, auditoría y consultoría, desarrollo de productos específicos, gestión de la seguridad digital, gobierno de la seguridad, cumplimiento normativo y legal, etc. Desarrollando sus proyectos tanto a nivel nacional como internacional.

José Miguel Rosell

Socio Director General

jose.rosell@s2grupo.es

Miguel Juan

Socio Director General

mjuan@s2grupo.es

Rafael Rosell

Director Comercial

rafael.rosell@s2grupo.es

Andrés Núñez

Director de Desarrollo de negocio

andres.nunez@s2grupo.es

S2 Grupo

CERT Ramiro de Maeztu, 7.
46022 Valencia

S2 Grupo Headquarters

Dr Joan Reglà, 6 bajo.
46010 Valencia

S2 Grupo Barcelona

Llull, 321. 08019 Barcelona

S2 Grupo Madrid

Avda de Manoteras 46 BIS 6ºC.
28050 Madrid

S2 Grupo San Sebastián

C/ Juan Fermín Gilisagasti nº 2
(Zuatzu) Edificio Pi@ - Oficina
121. 20018 Donostia

S2 Grupo Bogotá

Carrera 14, nº 98-51, Oficina 701

S2 Grupo Chile

Calle de Padre Mariano
Nº 82 of. 1102 Comuna
de Providencia

S2 Grupo Sevilla

Calle Flor de pascua 12,
2B. 41020 Sevilla

S2 Grupo Bruselas

Rue Beillard, 20. 1040
Bruselas

S2 Grupo México

Monte Athos 420. CDMX
11000 México

S2 Grupo Lisboa

Av. do Brasil, 1. 1749-008
Lisboa

WOMEN CEO

Fundada en 2011, es una Asociación sin ánimo de lucro de mujeres empresarias y directivas; profesionales de los más diversos campos de actividades, cuyo objetivo es promover el acceso de las mujeres a los puestos de alta dirección y gobierno de las empresas. Su objetivo es lograr una sociedad más paritaria en el mundo profesional para no desperdiciar el 50% del talento, que es el femenino. Para ello, ha puesto en marcha distintas propuestas para promover el liderazgo femenino, además de potenciar la colaboración entre todas sus asociadas para compartir experiencias, intercambiar conocimientos y potenciar el networking. WomenCEO es además un referente dentro de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo, realizando año tras año sus Jornadas anuales en donde se tratan los temas de actualidad en esta materia. A día de hoy, WomenCEO se ha convertido en una voz potente dentro del mundo de la diversidad de género, teniendo el orgullo de ser la primera Asociación Española que se ha expandido a nivel Internacional (México y Perú).

WOMENCEO ESPAÑA

C/ Eraso, 20. Madrid 28028

T: +34 91 495 2969

www.womenceo.es

Ana Lamas

Presidenta

ana.lamas@fiverooms.es

Esther Valdivia

Vicepresidenta

esther.valdivia@anuncios.com

BBVA

BBVA es un grupo financiero global fundado en 1857 con una visión centrada en el cliente. Tiene una posición de liderazgo en el mercado español, es la mayor institución financiera de México y cuenta con franquicias líder en América del Sur y la región del Sunbelt en Estados Unidos. Además, es el primer accionista de Garanti BBVA, en Turquía. Su propósito es poner al alcance de todos las oportunidades de esta nueva era. Este propósito está centrado en las necesidades reales de los clientes: proporcionar las mejores soluciones y ayudarles a tomar las mejores decisiones financieras, a través de una experiencia fácil y conveniente. La entidad se asienta en unos sólidos valores: el cliente es lo primero, pensamos en grande y somos un solo equipo. Su modelo de banca responsable aspira a lograr una sociedad más inclusiva y sostenible.

Consejo Asesor

Para la elaboración de este estudio, se ha constituido un Consejo Asesor integrado por partners empresariales socios del Club de Excelencia en Sostenibilidad. La misión del Consejo ha sido asesorar en la elaboración, preparación y difusión de los resultados. Para ello, se llevaron a cabo comunicaciones durante el transcurso de la iniciativa, para conocer de primera mano los objetivos y avances del estudio, así como para tener la visión de los expertos sobre los resultados obtenidos y emitir recomendaciones.

ENDESA

Angel Fraile
Talía Gil

S2 GRUPO

Eva López
Andrés Núñez

GEORGESON

Carlos Saez
Eva Martí
Claudia Morante
Araceli Lopez
Francesca Livoti

WOMEN CEO

Ana Lamas

BBVA

Juan Casals

PwC España

Ramón Abella
Teresa Moreno
Pablo Bascones
César Muñoz

Contenido

Presentación del estudio.....	13
Visión general sobre la evolución de los inversión ESG a nivel global.....	16
Estrategias ESG durante la crisis del COVID19 y desempeño de las compañías que están presentes en los índices de sostenibilidad.....	27
Tendencias en los sistemas de Reporting no Financiero	37
Taxonomía sostenible de la UE.....	52
Virtualización de los Consejos de Administración y la Alta Dirección.....	68
Diversidad de género en los Consejos de Administración- Comité de Dirección de las empresas del IBEX35.....	86
Conclusiones.....	97

1. PRESENTACIÓN DEL ESTUDIO

Presentación del Estudio

Por sexto año consecutivo, Georgeson y el Club de Excelencia en Sostenibilidad presentan una nueva edición del “Observatorio de la Inversión ESG”, el cual se ha convertido en una referencia en el mercado español para identificar las demandas e intereses de los inversores responsables en esta materia. El año 2020 ha estado marcado por la pandemia del COVID 19 y la crisis económica y social que esta ha generado a nivel mundial, propiciando un mayor escrutinio de los temas ESG por parte de los inversores institucionales y proxy advisors. En este sentido, hemos visto como el apoyo de los inversores a las propuestas de accionistas relacionadas con temas ESG se ha visto acrecentada durante este último años, continuando a su vez la convergencia de los asuntos ESG en el activismo de los accionistas a nivel mundial.

En la Temporada de Juntas 2021, los inversores institucionales y los *proxy advisors* evaluarán de una manera más estricta el desempeño de los asuntos ESG de las compañías cotizadas españolas. En este sentido, se espera que el *reporting* de la información no financiera, hasta ahora no analizada por el mercado en profundidad, cobre mayor relevancia. Asuntos como la gestión del capital humano, la supervisión de riesgos, la coherencia entre las medidas adoptadas por la compañía en relación con la fuerza laboral versus las relativas a la compensación de sus ejecutivos, serán objeto de escrutinio.

Las Comisiones de Sostenibilidad van a ir ganando protagonismo en los próximos años, sobre todo en los mercados de capitales más avanzados, donde el fortalecimiento de las competencias ESG en el seno del Consejo de Administración se ha convertido en uno de los aspectos que mayor escrutinio va a despertar por parte de los inversores institucionales.

Asimismo, cabe destacar como los mayores gestores de activos a nivel mundial se están dirigiendo hacia una casi completa integración de los factores ESG en sus políticas de inversión. En este sentido, ya a marzo de 2020 Larry Fink (CEO de BlackRock) había publicado una carta pidiendo a las empresas que proporcionen información de acuerdo con las directrices de SASB y del TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures). El 26 de enero de este año, en su carta anual dirigida a los CEOs, BlackRock ha reforzado su mensaje recordando a las compañías que la transición climática representa una oportunidad histórica de inversión. Larry Fink ha pedido a las empresas que divulguen un plan sobre cómo su modelo de negocio será compatible con una “*net zero economy*”, y que revelen cómo este plan se incorporara en una estrategia a largo plazo aprobada por el consejo de administración.

En este sentido, el año 2020 ha sido el año del inicio del movimiento “Say on Climate Change” en el mercado español. Por primera vez, una compañía española (AENA) tuvo que someter a probación en la JGA 2020 su Plan de Acción Climática tras la presión del accionista The Children Investment Fund (TCI). Desde los autores de este estudio, esperamos que este movimiento será imparable y esperamos iniciativas similares en las compañías del IBEX35 en los próximos años.

A lo largo de las siguientes páginas se desarrollan en mayor profundidad estos y otros asuntos, poniendo así de manifiesto la importancia que los inversores institucionales otorgan a los asuntos ESG como una palanca de generación de oportunidades y reducción de riesgos.

2.

**VISIÓN GENERAL SOBRE LA
EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN
ESG A NIVEL GLOBAL**

Visión general sobre la evolución de la inversión ESG a nivel global

Los efectos negativos de la pandemia han llevado a la sociedad a repensarse e intentar comprender cómo prevenir los riesgos relacionados con los ámbitos sociales, ambientales y de gobierno corporativo que han aflorado en esta crisis.

Las empresas no pueden ignorar los factores ESG y tendrán que hacer en *Accountability* a través de informes no financieros que ayuden a sus grupos de interés a comprender la ruta que la compañía quiere tomar para prepararse para una transición hacia un futuro más sostenible.

Incluso antes de la emergencia sanitaria que estamos sufriendo, los factores ESG se habían vuelto un asunto *mainstream* debido al efecto de múltiples presiones, entre las cuales se encuentran:

- la creciente conciencia de que los riesgos climáticos también pueden tener efectos económicos y reputacionales negativos;
- las obligaciones legislativas y de *soft law* que van de la mano de una divulgación más uniforme y clara de cómo las instituciones financieras y las empresas están enfrentando estas temáticas;
- la demanda por parte de los inversores institucionales y por parte del resto de grupos de interés.

La mayor conciencia de los riesgos económicos causados por el *climate change*, encuentra relevancia en el informe del *World Economic Forum* de 2020¹ en el cual se destaca como más de 200 de las compañías más grandes del mundo han estimado que, en caso de inacción, las consecuencias del cambio climático les costarían casi 1 billón de dólares. Estas empresas, a parte reconocer los efectos económicos negativos de este fenómeno, observan al mismo tiempo que si se van a poner en práctica las estrategias adecuadas, no van a faltar las oportunidades económicas. Además, las compañías parecen haber entendido que implementando las medidas solicitadas por los *stakeholders* podrían evitar la desinversión por parte de fondos como el noruego Storebrand², que recientemente endureció los criterios de su política excluyendo empresas como Exxon y Chevron. La exclusión por parte de inversores institucionales y fondos de inversión no solamente causa un daño económico, sino también un riesgo reputacional que cada vez tiene mayor impacto.

¹. <https://reports.weforum.org/global-risks-report-2020/a-decade-left/>

². <https://www.storebrand.no/en/asset-management/sustainable-investments/exclusions>

Por otro lado, uno de los avances de 2020 en materia legislativa ha sido el informe final del TEG³ (Grupo Técnico de Expertos) sobre la Taxonomía de actividades económicas verdes.

Esta legislación establece seis objetivos medioambientales y permite etiquetar la propia actividad económica como sostenible desde el punto de vista medioambiental si contribuye a conseguir al menos uno de estos objetivos y no perjudica a ninguno. Con esa ley, el nivel de sostenibilidad de una empresa ya no estará vinculado únicamente a su desempeño, si no en el impacto externo en la sociedad. Las compañías tendrán también que lidiar con sus prácticas internas de responsabilidad social corporativa. Del mismo modo, los gestores de activos ya no serán evaluados únicamente sobre la base de los fondos en los que invierten, sino también tendrán que abordar el impacto ESG de sus procesos internos. El primer paso de divulgación vinculado a los objetivos de *climate change mitigation* y *climate change adaptation* debe ser completado antes del 31 de diciembre de 2021 por parte de los operadores del sector financiero, mientras que las empresas tendrán tiempo hasta 2022.

Esta transición requerirá la circulación de una gran cantidad de información ESG y para ello las instituciones de Bruselas y las organizaciones están todavía debatiendo para encontrar una dirección común⁴.

Al mismo tiempo, la Taxonomía UE parece haber dado un mayor impulso a la demanda mundial de una mayor uniformidad de los estándares ESG disponibles. A finales de septiembre el *International Financial Reporting Standards* (IFRS) ha lanzado una consulta pública para estandarizar las normas existentes en el campo de la información no financiera. En particular, se tomarán en consideración los marcos de referencia CDP (*Carbon Disclosure Project*), CDSB (*Climate Disclosure Standards Board*), GRI (*Global Reporting Initiative*), IIRC (*International Integrated Reporting Council*) y SASB (*Sustainability Accounting Standards Board*).

Si echamos un vistazo a las normativas en otras partes del mundo, cabe destacar que la SEC (*Securities and Exchange Commission*) está desarrollando nuevos estándares de *disclosure* para los fondos ESG⁵, mientras que las empresas que cotizan en Hong Kong ahora deben informar sobre sus acciones para mejorar su sostenibilidad⁶.

³. https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

⁴. Estos aspectos se examinan en mayor detalle en el capítulo 8.

⁵. <https://www.natlawreview.com/article/esg-focused-fund-strategies-face-sec-scrutiny-disclosures-and-internal-procedures>

⁶. <https://www.internationalinvestment.net/news/4012355/hong-kong-tightens-esg-disclosure-rules-attract-investors>

En cuanto al *market driver* representado por la demanda de los inversores, cabe destacar como los mayores gestores de activos a nivel mundial se están dirigiendo hacia una casi completa integración de los factores ESG en sus políticas de inversión. En este sentido, ya a marzo de 2020 Larry Fink (CEO de BlackRock) había publicado una carta pidiendo a las empresas que proporcionen información de acuerdo con las directrices de SASB y del TCFD (*Task Force on Climate-related Financial Disclosures*). El 26 de enero de este año, en su carta anual dirigida a los CEOs, BlackRock ha reforzado su mensaje recordando a las compañías que la transición climática representa una oportunidad histórica de inversión. Larry Fink ha pedido a las empresas que divulguen un plan sobre cómo su modelo de negocio será compatible con una *net zero economy*, y que revelen cómo este plan se incorporara en una estrategia a largo plazo aprobada por el consejo de administración.

Por otro lado, también el inversor State Street Global Advisors a principios de 2020 había anunciado su compromiso en la actividad de *engagement* con las empresas en temas relacionados con la sostenibilidad y este año ha vuelto a declarar sus prioridades en una carta dirigida a los miembros de las compañías. En esta carta publicada el 11 de enero, Cyrus Taraporevala, Presidente y CEO de State Street Global Advisors, anuncia que en 2021 el foco de su atención será en los riesgos sistémicos asociados con el cambio climático y en la falta de diversidad. Específicamente, como ya ha comunicado en 2020, el inversor tomaría medidas en contra del consejo de compañías que su plataforma R-Factor clasifica como *laggards*⁷ y se pondrán en contacto con las empresas que no han mostrado mejoras en los puntajes. R-Factor es una herramienta interna de State Street Global Advisors que califica a las empresas según los estándares del SASB.

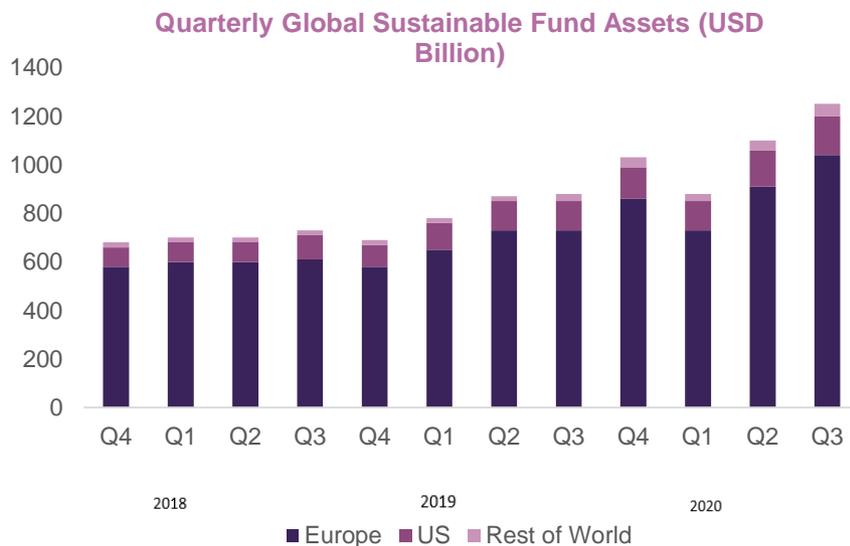
⁷ Laggard es un término que literalmente significa ‘rezagado’ y que el ámbito de la inversión socialmente responsable define las entidades que tardan en integrar los factores ESG.

Volumen de activos ESG gestionados

De acuerdo con el *Chief Investment Office* de UBS⁸, durante el mes de agosto de 2020 los activos gestionados (AUM) en fondos que invierten tomando en cuenta los factores ambientales, sociales y de buen gobierno han llegado por primera vez a ser un 1 billón de dólares estadounidenses.

Por otro lado, en un artículo de *Pension&Investments* se menciona una investigación de Opimas que habla de 40,5 billones de dólares estadounidenses en el mismo año⁹. Además, cabe destacar que, como señalado por una encuesta realizada por Russell Investments¹⁰, los managers ESG relevan discrepancias importantes entre las diferentes estimaciones del universo de inversión ESG, desde 560 mil millones (en el informe del FMI de 2019) hasta 30,7 billones (GSIA de 2018) de dólares estadounidenses.

Con respecto a la cantidad de fondos sostenibles en el mundo, según un estudio de *Morningstar - Global Sustainable Fund Flows Report*¹¹- actualmente existen 2.706 que cumplen con los criterios ESG. Sin embargo, no existe ni una fuente oficial ni números precisos que sean compartidos entre el universo de los inversores socialmente responsables. La estimación del volumen de los activos gestionados siempre dependerá de la definición adoptada de ESG, es decir que los actores involucrados tienen criterios diferentes para categorizar los fondos. Aunque existen opiniones discordantes en cuanto al volumen de activos ESG gestionados, todo el mundo coincide en observar un crecimiento constante de AUM.



Fuente: Morningstar Direct, Manager Research, Data as of September 2020

⁸. <https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/chief-investment-office/market-insights/house-view/daily/2020/latest-10082020.html>

⁹. <https://www.pionline.com/esg/global-esg-data-driven-assets-hit-405-trillion>

¹⁰. <https://russellinvestments.com/uk/blog/2020-esg-manager-survey>

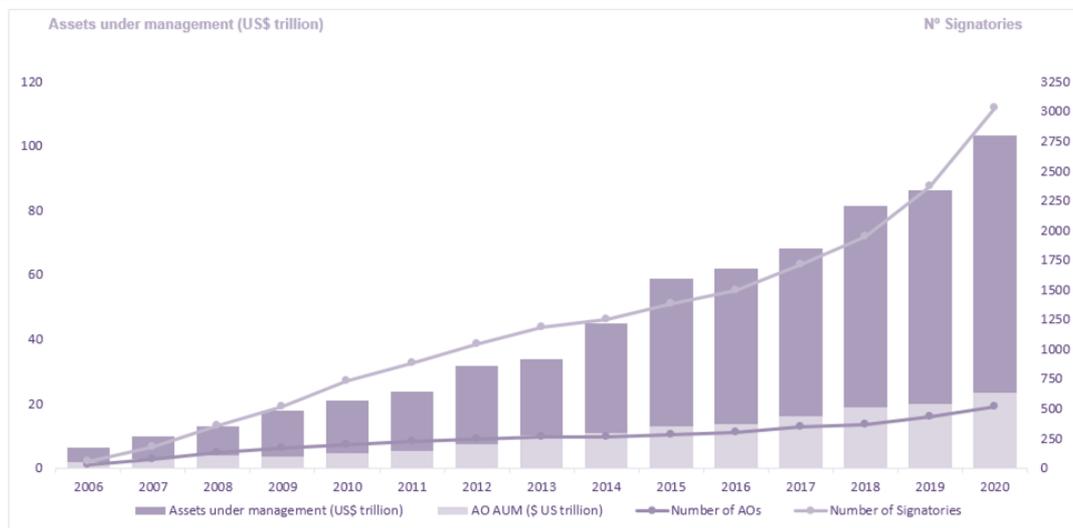
¹¹. <https://www.morningstar.com/lp/global-esg-flows>

Evolución de los firmantes de los UNPRI

Cada año crece también el número de entidades que adhieren a los Principios Para la Inversión Responsable de la Naciones Unidas (UNPRI). De 2019 a 2020 hubo un incremento del 28% pasando a ser de 2.372 a 3.038 firmantes, mientras que por lo que se refiere a los activos bajo gestión (AUM) han aumentado un 20%, llegando a ser 103,4 billones de dólares estadounidenses.

Con la misma tendencia creciente los *asset owners* han pasado de ser 432 en 2019 a 521 en 2020 (21% de aumento). Esta categoría se encuentra en la parte superior de la cadena de inversión y representa la clase que mayormente puede impulsar el cambio hacia una completa integración de los criterios ESG entre las empresas y los activos en los que invierten. Los propietarios de activos también han aumentado un 17% en el número de ellos que publican su Informe de Transparencia anual; incluidos los que lo hacen por la primera vez.

Crecimiento Firmantes PRI



Como sabemos, la misión del PRI es crear un sistema financiero global sostenible para beneficiar a largo plazo tanto al medio ambiente como a la sociedad en conjunto y en el último año hemos visto como los inversores están prestando particular atención, no solamente a los factores ambientales y a los aspectos relacionados al buen gobierno corporativo, sino a fortalecer su desempeño frente a la evaluación e incorporación de los factores sociales¹².

¹² https://www.ipe.com/news/pri-consults-on-new-three-year-strategy-real-world-outcomes-key/10048609.article?utm_campaign=159249_27.10.20%20ipe%20daily%20news&utm_medium=email&utm_source=IPE&dm_i=5KVE,3EVL,1TLOE1,DP44,1

Agencias de rating y proveedores de datos ESG

Mientras que los *Proxy Advisors* siguen siendo el punto de referencia de los inversores institucionales en lo que respecta a las recomendaciones de voto y al gobierno corporativo de las compañías, las agencias de rating ESG y los proveedores de datos no financieros están adquiriendo cada vez más importancia debido a la demanda creciente de información no financiera.

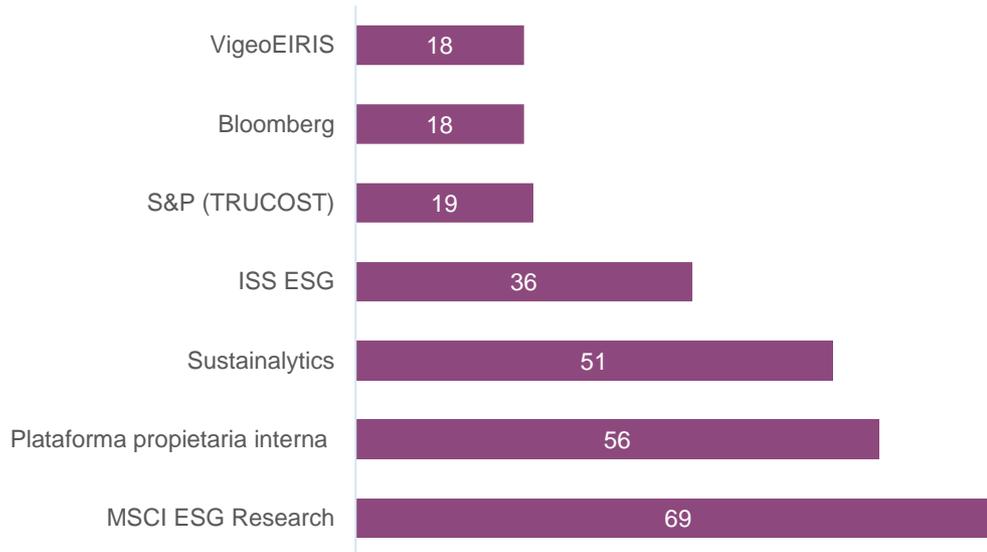
Los actores coinciden en que tener a disposición los datos ESG y la puntuación de los múltiples indicadores, para las compañías en las cuales invierten, puede permitir una optimización del tiempo. Últimamente, las compañías también están buscando los servicios de estas entidades para, por ejemplo, verificar su desempeño ESG con respecto a los *peers*, para tomar medidas internas en caso de *scores* negativos o para mejorar la transparencia de las informaciones divulgadas. De hecho, en algunos casos, estos proveedores dan la posibilidad de revisar los datos utilizados e informar cualquier discrepancia.

Por un lado, se encuentran las agencias de *rating* clásicas que se han especializado en el campo a lo largo del tiempo, incluso a través de la adquisición de firmas cuya actividad principal era la investigación ESG. Basta pensar en las recientes adquisiciones de RobecoSAM y Trucost por parte de S&P, de Sustainalytics por parte de Morningstar, y en Moody's que adquirió una participación mayoritaria en Vigeo Eiris. Los comentaristas parecen estar de acuerdo en que, incluso si MSCI ha colocado el análisis ESG en el centro de su *core business*, ninguna de estas empresas se ha establecido hasta ahora como líder del mercado.

Además de los proveedores de datos ESG y de las agencias de *rating*, también existen plataformas en el mercado que pueden evaluar los riesgos de reputación de una empresa, como RepRisk o más bien entidades que se ocupan solamente ciertos sectores, como por ejemplo GRESB, especializada en *real estate* e infraestructuras.

En el siguiente cuadro encontramos los proveedores más utilizados de acuerdo con los datos internos de Georgeson.

Los proveedores de datos ESG más utilizados



Fuente: Georgeson marzo 2020

Asimismo, muchos inversores tienen o están desarrollando la idea de tener una plataforma interna. State Street Global Advisors utiliza la herramienta mencionada previamente: R-Factor¹³, un instrumento interno que genera una puntuación ESG utilizando como fuentes SASB y las mejores prácticas de gobierno corporativos a nivel global, mientras que Legal & General Investment Management utiliza su Climate Impact Pledge score¹⁴. Se trata de una herramienta que el inversor utiliza para evaluar el progreso de las empresas en la gestión del cambio climático en el marco de su programa de *engagement* con las compañías. Legal & General utiliza a su vez los datos de TPI, InfluenceMap, CDP y Trucost para alimentar su plataforma.

¹³. https://www.ssga.com/uk/en_gb/intermediary/ic/capabilities/esg/data-scoring/r-factor-transparent-esg-scoring

¹⁴. <https://climatepledge-lgim.huguenots.co.uk/uk/en/>

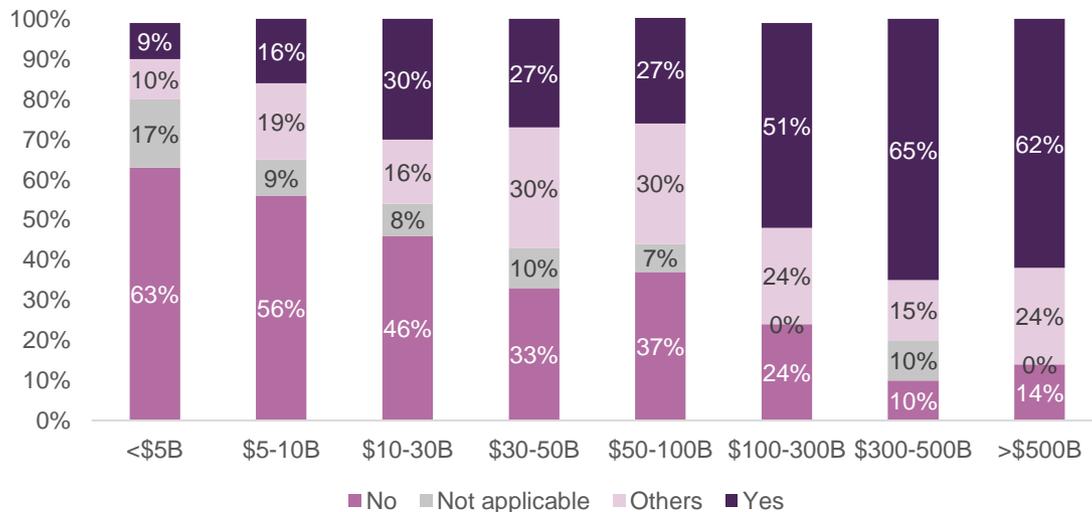
Equipos ESG

En cuanto a los departamentos internos de los inversores institucionales, hemos visto que la tendencia es tener cada vez más personas dedicadas al análisis y a la integración de los factores ESG en todos los niveles del proceso de toma de decisión.

Los resultados de la encuesta de Russell Investments¹⁵ muestran como muchos *asset managers* tienen un equipo ESG o de inversión responsable destacado del equipo de inversiones.

Por otro lado, un número creciente de firmas están dedicando más tiempo a las iniciativas ESG y al mismo tiempo tienen los equipos en expansión. Además de tener planes para contratar más recursos, los gestores de activos también requieren más experiencia del personal dedicado. Adicionalmente, el cuestionario destaca como de 2018 a 2020 los profesionales que dedican más del 90% de su tiempo a asuntos específicos de ESG ha aumentado del 3%. Una última consideración que vale la pena destacar cómo parece que cuanto más grande es una firma, más posibilidades hay de que tenga un equipo ESG separado del equipo de análisis tradicional (datos de la encuesta representado en el gráfico abajo).

Russell Investments Survey: "Do you have a dedicated ESG team who assists in conducting ESG analysis, separate from the traditional analytics team?"



Fuente: Russell Investments 2020 Annual ESG Manager Survey

¹⁵ https://russellinvestments.com/-/media/files/_request/emea/research-paper/2020-esg-manager-survey-results.pdf

Bonos verdes/ESG

Los bonos verdes han experimentado tasas de crecimiento extraordinarias a partir de 2007. Su emisión está vinculada a proyectos que tienen un impacto positivo en el medio ambiente, como la eficiencia energética, la producción de energía a partir de fuentes limpias y la utilización sostenible de la tierra. De hecho, los bonos verdes permiten la financiación de proyectos de sostenibilidad ambiental.

Los bonos verdes representan nuevas oportunidades para los inversores ESG y han evolucionado a partir de esta demanda. Aunque se trate de instrumentos sujetos a la misma autoridad financiera que otros bonos, los *green bonds* pueden ser una herramienta valiosa para que las compañías emisoras amplifiquen su estrategia de sostenibilidad, pronostiquen los riesgos adecuadamente y comuniquen estos valores a los inversores institucionales.

El contexto en el que se establecen los bonos verdes está cambiando rápidamente junto con nuevos requisitos. Los Principios de Bonos Verdes (GBP) y los Principios de Bonos Sociales (SBP) de ICMA¹⁶, así como las *Sustainability Bond Guidelines* (SBG), se han convertido en el marco líder mundial para la emisión de bonos verdes, sociales y de sostenibilidad, así como la inclusión de una Revisión Externa como paso final, antes de la emisión (*Second Party opinion*). Adicionalmente, en el mes de junio de 2020 el ICMA ha elaborado y difundido nuevas *guidelines* para la emisión de bonos sostenibles: *Sustainability-Linked Bond Principles*¹⁷. Es opinión común que, con esta iniciativa, se podría imaginar un uso de la Taxonomía UE para bonos de este tipo con *KPIs* vinculados, por ejemplo, a la mejora de la cuota de actividades alineadas a la Taxonomía.

Sobre esto, es importante recordar que durante el mes de marzo de 2020 el Grupo Técnico de Expertos ha publicado una "*Usability Guide*"¹⁸ para un nuevo *Eu Green Bond Standard*. Este estándar toma como referencia las directrices del ICMA e introduce requisitos obligatorios. En este sentido, todas las empresas podrán emitir bonos verdes certificados UE, siempre que los ingresos vayan a financiar proyectos que cumplan plenamente con la Taxonomía.

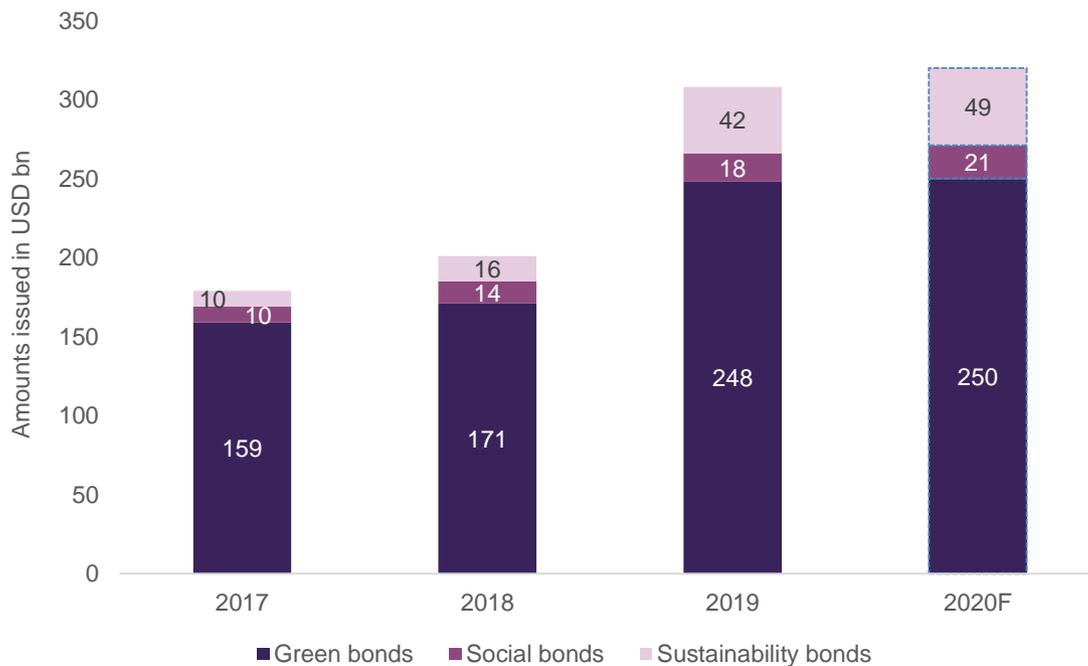
¹⁶ <https://www.icmagroup.org/>

¹⁷ Todas las empresas podrán emitir bonos verdes de la UE certificados, siempre que los ingresos recaudados se destinen a financiar proyectos que cumplan plenamente la taxonomía.

¹⁸ https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-green-bond-standard-usability-guide_en.pdf

Por último, se señala que, debido a la presión cada vez mayor de los inversores institucionales para integrar los factores ESG en sus decisiones de inversión, de acuerdo con el estudio de Barclays¹⁹ en 2020 las empresas se han mostrado cada vez más activas en la emisión de bonos verdes para financiar proyectos medioambientales. Por otro lado, en un documento publicado en abril de 2020, Unicredit Bank²⁰ nota que son las emisiones de bonos sociales y de sostenibilidad las que más aumentarán.

Unicredit Bank - The Green Bond and ESG Chartbook: Green, social and sustainability bonds Forecast 2020



Fuente: Unicredit Bank - The Green Bond and ESG Chartbook, April 2020

¹⁹https://www.investmentbank.barclays.com/content/dam/barclaysmicrosites/ibpublic/documents/our-insights/10_Trends_ESG_2020/Barclays-ESG-2020-Trends-Slideshow.pdf

²⁰https://www.research.unicredit.eu/DocsKey/credit_docs_2020_176565.ashx?EXT=pdf&KEY=n03ZZLYZf5m_Tjufi0N-SYlayxf3oNc8JOXSk3v6nU0=&T=1

3.

**ESTRATEGIAS ESG DURANTE
LA CRISIS DEL COVID19 Y
DESEMPEÑO DE LAS
COMPAÑÍAS QUE ESTÁN
PRESENTES EN LOS ÍNDICES DE
SOSTENIBILIDAD**

Estrategias ESG durante la crisis del COVID-19 y desempeño de las compañías que están presentes en los índices de sostenibilidad

La crisis del COVID-19 ha afectado a los modelos de gobierno corporativo de las compañías cotizadas a nivel mundial tal y como los conocíamos hasta ahora. Esta pandemia ha marcado un antes y un después en la vida corporativa, llevado consigo la necesidad de reformular los sistemas de gobernanza tradicionales, adaptándolos a una nueva situación que, en la gran mayoría de casos, no se tenía ni prevista, ni dimensionada. Esta crisis sin precedentes ha marcado un nuevo escenario, con nuevos retos, no sólo para los Consejos de Administración sino para las organizaciones en general. Según un artículo recientemente publicado en el *Harvard Business Review*²¹ los Consejos de Administración están experimentando una nueva realidad como resultado de la crisis causada por el Covid-19. Uno de los temas de debate de gobierno corporativo de este año ha sido el recorte de dividendos. De acuerdo con las recomendaciones de los bancos centrales y de los gobiernos de cada país, un número elevado de grandes corporaciones del Reino Unido y de Europa decidieron reducir o cancelar la retribución a sus accionistas. En Estados Unidos, por el contrario, la mayoría de los bancos decidieron mantenerlos. En el caso de España, el año pasado fueron veinte las compañías del Ibex 35 que aplazaron la decisión sobre el reparto de dividendos debido a la situación de emergencia sanitaria. Entre estas empresas, doce cancelaron totalmente, o parcialmente los dividendos, reduciendo o cancelando el pago²².

Asimismo, existe la percepción de que los Consejos de Administración, están cuidando más las relaciones con todas los demás grupos de interés— y no solamente con los accionistas - que son esenciales para mantener el negocio en marcha y crear valor. Por lo tanto, se espera que en los próximos meses los factores sociales que más se tendrán en cuenta en el *Board* de las compañías serán:

- la salud y seguridad de los empleados; y
- las relaciones que la empresa mantiene con todos sus grupos de interés.

Al mismo tiempo, cada vez es más necesario actuar bien frente a la sociedad. Durante la emergencia hemos visto como muchas compañías han convertido o adaptado sus modelos de negocio para producir equipos de protección o han garantizado el acceso gratuito a plataformas online de contenido educativo.

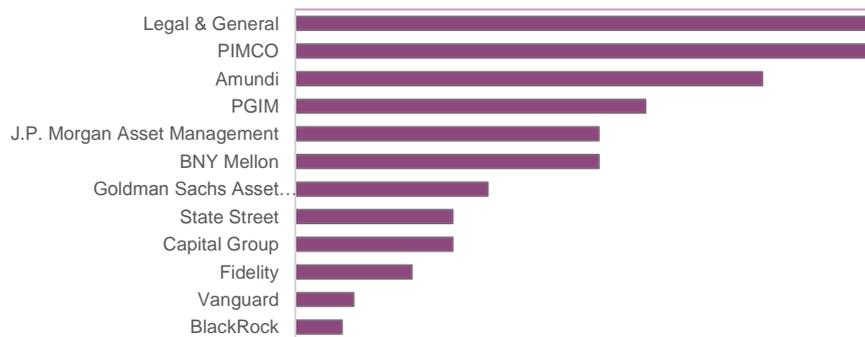
²¹ <https://hbr.org/2020/10/covid-19-is-rewriting-the-rules-of-corporate-governance>

²² Estudio Georgeson-Esade: "El impacto del COVID19 en la Temporada de Juntas": <https://www.georgeson.com/es/publicaciones>

Con relación a los **factores ambientales**, aunque parecía que en 2020 la pandemia iba a poner en un segundo plano el compromiso con el cambio climático, hemos podido comprobar que la atención por parte del mundo de las finanzas sostenibles y de las corporaciones no ha disminuido. La crisis ha puesto de manifiesto que los aspectos sanitarios están relacionados con los temas ambientales y que, si por una parte los daños a los ecosistemas incrementan los riesgos para la salud humana, por otro lado, preservar la biodiversidad y tomar medidas para reducir el calentamiento del planeta puede aportar beneficios en términos de salud. Además, la transición hacia un modelo sostenible representa una oportunidad para recuperar las pérdidas económicas causadas por la pandemia²³.

Los Consejos de Administración han visto cómo los inversores institucionales han seguido poniendo el foco en este asunto y siguen llevando la temática del *climate change* durante sus procesos de *engagement* con las compañías, o votando a favor de resoluciones ambientales durante la Temporada de Juntas. En este sentido, durante la junta general de accionistas de AENA se aprobó una resolución por la que la compañía en cuestión se encargará de redactar un Plan de Acción Climática para su aprobación en la JGA 2020. La votación tendrá carácter consultivo y será propuesta cada año para evaluar los progresos. Esta fue la primera vez en España que los inversores presentaron una resolución relacionada a un tema ambiental. La iniciativa fue llevada al cabo por el fondo *The Children Investment Fund (TCI)* del multimillonario Chris Hohn, el cual mantenía una posición accionarial de casi el 4% del capital social en la compañía aeroportuaria española²⁴. En Europa, aunque el fenómeno no esté todavía extendido, estamos viendo un creciente número de *Shareholder Resolutions* en las agendas, como por ejemplo la propuesta de *Shareaction* en el meeting de Barclays²⁵, o los puntos del orden del día solicitado por *Follow This* en las juntas de Royal Dutch Shell²⁶ y de BP²⁷. Además, durante el 2020, *Climate Action 100+* - la mayor coalición de inversores para el cambio climático - ha destacado 12 resoluciones clave en las compañías foco de la iniciativa²⁸.

% of votes in favor of climate-critical resolutions



■ % of votes in favor of climate-critical resolutions

Fuente: Harvard Law School Forum on Corporate Governance (Proxy Insight)

²³. <https://finanzasostenible.it/attivita/sustainable-climate-investments/>

²⁴. <https://www.ft.com/content/07e4aa70-a99e-40ea-9b66-2eac47ade0d6>

²⁵. <https://shareaction.org/wp-content/uploads/2020/01/Barclays-Plc-2020-shareholder-resolution-ShareAction.pdf>

²⁶. <https://follow-this.org/for-the-first-time-iss-advises-shareholder-to-vote-for-follow-this-climate-targets-resolutions-at-equinor-and-shell/>

²⁷. <https://follow-this.org/press-release-bp-follow-this/>

²⁸. <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/10/13/2020-climate-in-the-boardroom/>

Métricas sociales en las políticas de remuneración

En cuanto al impacto de la pandemia en las estrategias corporativas y, en particular, con referencia a las métricas de sostenibilidad que se introducirán en la retribución variable de los directivos, se está observando cómo las compañías están evaluando o introduciendo algunos factores más relacionados a la esfera social como:

- la evaluación de la eficacia de las medidas adoptadas para hacer frente a la emergencia;
- la seguridad y la salud de los trabajadores, aunque ya estén presentes en los compromisos de la empresa, adquieren aún más importancia;
- la capacidad de gestión remota del trabajo y la eficiencia del proceso;
- el nivel de *engagement* con los empleados.

En apoyo de esta tesis, cabe destacar el documento²⁹ publicado el pasado noviembre por la ICGN (*International Corporate Governance Network*), en el que se evidencian:

- las mejores prácticas de los inversores institucionales para abordar el tema
- las medidas que las compañías pueden tomar en este contexto.

Para la ICGN, la materialidad representa una vez más un factor clave para decidir las métricas ESG más adecuadas a introducir en las políticas de remuneraciones. En este sentido, la ICGN recomienda a las compañías utilizar como guía para encuadrar sus prioridades dos de los marcos de referencia más utilizados:

1. el SASB (*Sustainability Accounting Standards Board*), con su mapa de materialidad³⁰;
2. el GRI (*Global Reporting Initiative*), el cual con el estándar 101 (*Foundation*) describe las directrices para identificar los factores materiales dentro de una organización³¹.

En la práctica,

- I. el bonus anual se puede vincular a métricas de naturaleza social como la satisfacción del cliente y la salud y seguridad de los trabajadores; mientras que
- II. para el plan de incentivos a largo plazo (LTIP) se pueden considerar factores como por ejemplo el nivel de *engagement* con los *stakeholders*.

²⁹ <https://www.icgn.org/integrating-esg-executive-compensation-plans>

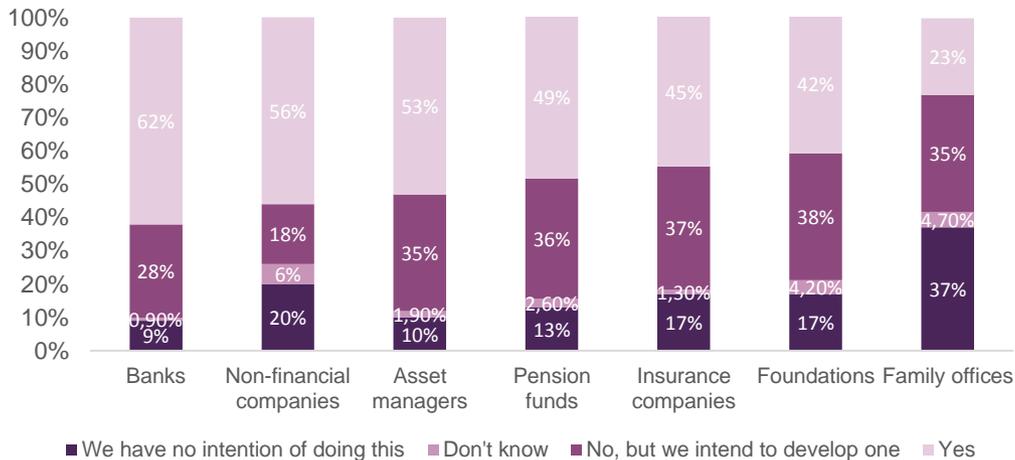
³⁰ <https://materiality.sasb.org/>

³¹ <https://www.globalreporting.org/media/55yhvety/gri-101-foundation-2016.pdf#page=%2010>

ESG, Covid-19 e inversores institucionales

Según un cuestionario realizado por HSBC³² en octubre a más de 2.000 entidades entre inversores y empresas, el 90% de los encuestados dijo que los factores sociales y ambientales son importantes. Además, para el 30% de los inversores, la crisis causada por la pandemia ha reforzado el compromiso con la integración de los aspectos ESG en los procesos internos y externos. Existe la percepción de que los inversores se sienten más capaces de invertir respetando los criterios ESG, con respecto al año pasado.

Investors: our organisation has a firm-wide policy on responsible investing or environmental, social and governance (ESG) issues



Fuente: HSBC Sustainable financing and investing survey 2020

Durante los primeros meses de la pandemia hemos visto cómo muchos inversores institucionales relevantes se han enfocado en temas de sostenibilidad como la protección de la salud de los empleados y las relaciones con todas las partes interesadas: accionistas, clientes y proveedores de servicios.

En el mes de marzo de 2020, el inversor *State Street Global Advisors (SSGA)* publicó el documento "*Stewardship Engagement Guidance to companies in response to COVID-19*"³³, en el que se destacaba nuevamente la importancia de los factores ESG durante el Covid-19. En particular, en la letra se afirmaba que el *engagement* con las compañías se iba a centrar más en asuntos sociales directos como, por ejemplo, la salud de los trabajadores y clientes, las cadenas de suministro, la remuneración de los empleados y la participación de las compañías en campañas de ayuda social.

³² <https://www.gbm.hsbc.com/insights/sustainable-financing/sfi-survey-global>

³³ https://www.ssga.com/uk/en_gb/intermediary/etfs/insights/stewardship-engagement-guidance-to-companies-in-response-to-covid-19

Al mismo tiempo, SSGA recordaba la relevancia de tener una estrategia a largo plazo para las compañías en las que invierte, invitando a las mismas a mantener un dialogo activo y continuo con referencia al impacto del COVID-19 en sus negocios, y a valorar cómo esta emergencia sanitaria puede influir en la consideración de los asuntos materiales ESG de las empresas.

Otro ejemplo de iniciativa ESG llevada a cabo por parte de los inversores institucionales es una coalición de 335 entidades, representando más de 9,5 billones de dólares en activos bajo gestión con exposición global en los mercados de capital. El “*Investor Statement on Coronavirus response*”³⁴ publicado por parte de este grupo es un manifiesto que recuerda como la viabilidad a largo plazo de las empresas en las que invierten está vinculada al bienestar de todas sus partes interesadas.

Por lo tanto, en el contexto del documento se pide a toda la comunidad empresarial:

- I. conceder permisos remunerados a sus empleados;
- II. proteger la salud pública y de sus trabajadores a través el teletrabajo, los turnos rotativos, los servicios de limpieza, etc;
- III. mantener el empleo;
- IV. mantener las relaciones cliente/proveedor; y
- V. mantener los más altos estándares de prudencia financiera y gestión financiera ética. En este sentido, se sugiere la inclusión de iniciativas como la suspensión de las recompras de acciones y limitar la remuneración de sus directivos durante la crisis.

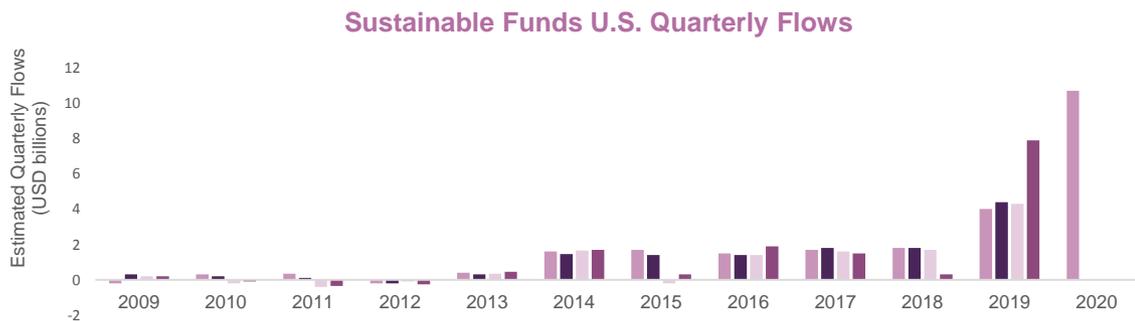
El 22 de abril un grupo de inversores institucionales, entre los cuales encontramos inversores como Legal & General Investment Management, Hermes, Aviva, BMO y Robeco publicaron un manifiesto apoyando la obligatoriedad de la *due diligence* de derechos humanos; mientras que en el Reino Unido, la *Investment Association* (formada por 250 inversores) se pronunció sobre cuestiones como la remuneración de los ejecutivos, reconociendo la complejidad de sus funciones dentro de las Comisiones de Nombramientos y Remuneraciones en un momento de crisis.

³⁴ <https://www.iccr.org/investor-statement-coronavirus-response>

Performance de los fondos ESG durante la pandemia

En un artículo del Financial Times³⁵ de mayo de 2020 se habla de cómo apenas antes de la emergencia sanitaria la lucha contra el cambio climático estaba viviendo una popularidad sin precedentes y de cómo con esta crisis hubiera podido volverse un tema secundario. Sin embargo, como se ha comentado en la introducción de este capítulo, parece que los inversores institucionales siguen preocupándose de los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo y que la pandemia ha reforzado la idea de que “ESG matters”.

De hecho, a pesar de la crisis, según los datos de Morningstar³⁶, los fondos temáticos de sostenibilidad registraron entradas récord en los EE. UU. en el primer trimestre de 2020, eclipsando el resultado trimestral anterior establecido en el cuarto trimestre de 2019.



Fuente: Morningstar Direct a fecha 31/03/2020.

Otro interesante estudio de MSCI³⁷ muestra la comparación entre cuatro índices globales de ESG durante la primera ola de Covid-19. Esta investigación destaca como estos cuatro índices tuvieron un rendimiento superior a nivel global durante la crisis y este resultado se podría atribuir principalmente a las variaciones del estilo de las acciones (*equity style tilts*). Por lo tanto, se nota como durante los últimos cinco años, el factor ESG proporcionó niveles de contribución menos significativos, aunque todavía relativamente altos.

En otra nota publicada el pasado verano en el sitio web de S&P Global³⁸, también se apoya la opinión de que el enfoque "no tradicional" de los gestores de fondos ESG ha demostrado que las empresas dentro de sus carteras estuvieron más resistentes durante el Covid-19. Según S&P Global, estos resultados positivos se pueden deber en parte a la inversión en empresas tecnológicas, siendo un sector que tuvo un buen rendimiento durante la pandemia.

³⁵ <https://www.ft.com/content/19047cda-0648-48a9-a512-87653149026c>:

³⁶ <https://www.morningstar.com/articles/977328/despite-the-downturn-us-sustainable-funds-notch-a-record-quarter-for-flows>

³⁷ <https://www.msci.com/www/blog-posts/msci-esg-indexes-during-the/01781235361>

³⁸ <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/esg-funds-outperform-s-p-500-amid-covid-19-helped-by-tech-stock-boom-59850808>

Como prueba de ello, entre las empresas que han brillado durante esta crisis, además de las del sector tecnológico, encontramos, como era natural esperar, los grandes grupos farmacéuticos³⁹. En lo que se refiere al desempeño de las compañías que ocupan los primeros puestos en los índices ESG, cabe destacar que Fidelity International, utilizando su plataforma interna de datos, ha demostrado como en los primeros nueve meses de 2020 las empresas más sostenibles tuvieron una mejor *performance* a nivel de mercado. Tras un análisis de más de 4.000 mil empresas, el inversor ha mostrado que las compañías con calificación interna ESG (A) superaron el rendimiento del *MSCI AC World Index* en el horizonte temporal considerado, mientras que las con calificaciones (A) y (B) superaron a las que tenían calificaciones (D) y (E)⁴⁰.

Marcos de referencia ESG durante la pandemia

Durante el periodo del Covid-19 hemos observado diferentes tipos de enfoque por parte de los principales *frameworks* que las compañías toman en cuenta a la hora de establecer los aspectos materiales de su propio negocio.

- Por un lado, vimos cómo durante la pandemia surgieron todos los aspectos tenidos en cuenta por las normas de la SASB como el medio ambiente, el capital humano y social, el modelo de negocio y la innovación, el *leadership* y el gobierno corporativo. Por lo tanto, aunque el SASB no haya previsto aspectos específicos relacionados con el Covid-19⁴¹, ya tiene consideradas todas las implicaciones, tanto financieras como materiales, a las que se enfrenta una empresa para garantizar la salud y la seguridad de sus empleados, así como el acceso a las prestaciones, incluidos los seguros médicos y la atención de la salud;
- Por otra parte, el GRI ha considerado la posibilidad de revisar algunos de sus estándares⁴²; entre ellos el *GRI 303: Agua* y el *GRI 403 Salud y seguridad en el trabajo*, para ajustarlas a las mejores prácticas internacionales y a los desarrollos recientes. En el estándar *GRI 303* se han incluido las evaluaciones del cuestionario *CDP Water* y del *CEO Water Mandate Corporate Reporting Guidelines*, mientras que el *GRI 403* tiene ahora en cuenta las herramientas desarrolladas por la Organización Internacional del Trabajo y la ISO 45001.
- Finalmente, el IIRC (*International Integrated Reporting Council*) hace una reflexión⁴³ sobre el mundo post-Covid-19 y se centra en la importancia del capital humano, en los aspectos sociales de las relaciones con los empleados, en el capital natural, manufacturero y financiero, y, por último, en la atracción de los talentos.

³⁹ <https://www.ft.com/content/844ed28c-8074-4856-bde0-20f3bf4cd8f0>

⁴⁰ <https://www.fidelity-italia.it/articoli/views-from-the-floor/2020-11-16-la-sostenibilita-messa-alla-prova-esg-realizza-una-sovraperformance-in-un-contesto-volatile-1605520486566>

⁴¹ <https://www.sasb.org/wp-content/uploads/2020/07/Pandemic-Key-Messages.pdf>

⁴² <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/questions-and-answers/revise-gri-303-water-and-effluents-2018-and-gri-403-occupational-health-and-safety-2018-standards/>

⁴³ <https://integratedreporting.org/news/integrated-reporting-post-covid-19/>

CASO PRÁCTICO

Banco Santander

Durante la primera ola de la pandemia las empresas se encontraron en una condición nueva de crisis y tuvieron que implementar medidas para enfrentar el impacto actual y los riesgos asociados futuros.

Como ya hemos comentado en este capítulo, muchas compañías tuvieron que gestionar el trabajo remoto para la casi totalidad de los empleados, si en muchas ocasiones tener un plan, o, por otro lado, convertir su propio negocio.

El compromiso de Banco Santander con los *stakeholders*

Como empresa responsable y comprometida con la CSR, Santander ha puesto en marcha diferentes iniciativas para mitigar el impacto económico y social de la pandemia⁴⁴.

• Empleados

A finales de febrero de 2020 Santander pidió a sus empleados que evitaran los viajes y las reuniones de trabajo. Luego, para asegurar la continuidad del negocio, ha utilizado el teletrabajo para más de 100 mil empleados en todo el mundo. Adicionalmente, en lo que respecta a las oficinas abiertas al público, el banco se ha equipado estableciendo horarios especiales, turnos adicionales y medidas de seguridad personal. En las oficinas se ha reforzado el distanciamiento social, se ha reducido el personal presente y se han previsto turnos de limpieza adicionales. No menos importante ha sido el servicio de apoyo psicológico, el adelanto de pagas y los préstamos especiales.

• Clientes y Accionistas

Santander ha reforzado las líneas de atención al cliente, concediendo liquidez a clientes tales como empresas con dificultades económicas. También ha puesto a disposición de los clientes distintas líneas de financiación y flexibilización en las condiciones. La Junta de accionistas de abril se ha celebrado de manera exclusivamente telemática, mientras que la Junta de octubre se ha celebrado de forma híbrida. Se han facilitado los accionistas a participar, dando la posibilidad de emitir su voto llamando al teléfono de la Línea Atención Accionistas. Banco Santander ha demostrado coherencia en las decisiones adoptadas por el Consejo:

- siguiendo las recomendaciones del Banco Central europeo, ha cancelado el pago del dividendo complementario de 2019 así como la política de dividendos de 2020;

⁴⁴ <https://www.santander.com/es/sala-de-comunicacion/especiales/covid-19/informacion-general>

- ha previsto planes de ajustes retributivos para los accionistas, los empleados y los miembros del Consejo de Administración;
- ha publicado de manera transparente en la CNMV y en el sitio web corporativo las decisiones tomadas por el Consejo, con un apartado específico sobre la gestión de la COVID-19.

- **Sociedad**

El Banco ha lanzado un fondo solidario para ayudar la lucha contra del Covid-19, que ahora cuenta con 54 millones de euros. Este fondo incluye el 50% de la retribución fijo y variable de 2020 de Ana Botín (Presidenta) y de José Antonio Álvarez (Consejero delegado) y el 20% de la retribución de los consejeros no ejecutivos, y las aportaciones voluntarias de los empleados.

Adicionalmente, 16 millones de euros han sido destinados a proyectos de protección de las poblaciones más vulnerables e impactados por la pandemia en varios países del mundo, así como 20 millones fueron movilizados para proyectos de educación en las universidades. Por otro lado, 10 millones de euros servirán a impulsar planes de carácter social, médico y educativo en los países en los que el banco está presente.

Otras iniciativas han sido la creación de un espacio digital abierto a todos: “Esto lo superamos juntos” y el lanzamiento de becas universitarias online #YoMeQuedoEnCasa.

**Extraído de la información pública de la compañía*

4.

**TENDENCIAS EN LOS SISTEMAS
DE REPORTING NO FINANCIERO**

Tendencias en Reporting No Financiero

Actualmente nos encontramos ante un cambio progresivo en cómo se percibe el papel de las empresas en la sociedad. Cada vez más voces abogan por la transición hacia un modelo que genere valor a todos los grupos de interés.

Consecuentemente, estos grupos de interés, o *stakeholders*, reclaman una mayor transparencia y rendición de cuentas, cobrando especial relevancia los ámbitos ESG (ambientales, sociales y de buen gobierno, por sus siglas en inglés) relacionados con la actividad empresarial.

La importancia ganada por estos factores ha impulsado el esfuerzo de las compañías para informar con transparencia sobre su desempeño contando, para ello, con estándares de carácter voluntario surgidos a nivel internacional, entre los que destacan Global Reporting Initiative (GRI) y el Marco Internacional de Reporting Integrado (IIRC).

No obstante, este enfoque de transparencia basado en la voluntariedad ha evolucionado hace escasos años mediante la aprobación de la Directiva 2014/95⁴⁵ por la que la publicación de información no financiera ya tiene carácter obligatorio en los países miembros de la UE.

Esta Directiva fue traspuesta al ordenamiento jurídico español a través de la Ley 11/2018⁴⁶ que establece que las compañías afectadas deban informar sobre sus impactos en materia social, ambiental, laboral, ética y acerca del respeto de los derechos humanos, explicando las políticas adoptadas, los resultados conseguidos y los riesgos vinculados a estas cuestiones. A la hora de reportar esta información, las compañías pueden optar por hacerlo a través del informe de gestión que se presenta con las cuentas anuales o en un informe separado, como puede ser un informe de sostenibilidad, un informe anual o un informe integrado.

Adicionalmente, la Ley elevó la importancia de la información no financiera a un nivel de Consejo de Administración, al requerir que se someta a los mismos criterios de formulación, aprobación, depósito y publicación que el informe de gestión. Para ello, la mejora del entorno de control de la información no financiera y la puesta de un mayor foco en la fiabilidad de la información reportada, mediante la revisión externa independiente, resultan actuaciones, cada vez más prioritarias.

⁴⁵ Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos.

⁴⁶ Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad.

Más allá de la Directiva, del estándar GRI y del Marco del IIRC, han ido surgiendo otros estándares de reporting tales como SASB o TCFD (*Task Force on Climate-related Financial Disclosures*) que ponen de relieve la necesidad de ir profundizando en el reporting de otros aspectos emergentes de carácter no financiero. De hecho, en su última misiva a CEOs el CEO de BlackRock solicita a las compañías en las que invierten que publiquen un reporte para fin de año alineado con SASB y con TCFD, que posteriormente utilizarán para determinar si las compañías están manejando y supervisando los riesgos ESG dentro de sus negocios de manera correcta y si están organizando, de manera apropiada, para el futuro.

Complementariamente a estos marcos diseñados para ayudar a las empresas a medir y comunicar información sobre cuestiones ESG a un amplio rango de partes interesadas, cada vez cuenta con una mayor relevancia en las compañías la participación en índices y ratings de sostenibilidad de referencia como el *Carbon Disclosure Project (CDP)*, *Dow Jones Sustainability*, *Vigeo*, etc. dirigidos, fundamentalmente, al público inversor.

Todo este contexto de requerimientos informativos, ya sea para incluir en los informes de sostenibilidad como en los cuestionarios de las agencias de rating, hace que el seguimiento de los indicadores de sostenibilidad cobre cada vez más importancia y requiera cada vez de mayor dedicación en las organizaciones.

Situación actual en España

Como anticipábamos, en los últimos años la situación del reporting no financiero en España ha evolucionado pasando de ser una actuación de carácter voluntario a un requisito regulatorio.

Al principio, desde la década de los 90, fueron surgiendo sucesivos estándares y guías, entre los cuales las empresas españolas se decantaron fundamentalmente por GRI a la hora de elaborar su información.

En este contexto de evolución, las compañías se fueron esforzando progresivamente por mejorar la comunicación con sus partes interesadas asumiendo nuevos marcos. Uno de ellos, surgido una década más tarde, fue el Marco IIRC que promueve un mayor alineamiento entre la información relevante relativa a la estrategia de la organización, su sistema de gobierno, el desempeño y las perspectivas futuras, de manera que se reflejen los impactos económicos, ambientales y sociales que tiene la compañía sobre el entorno en el cual opera.

Además de este desarrollo de marcos y estándares, otra de las tendencias que se fue asentando en la publicación de información no financiera fue la necesidad de lograr una mayor comparabilidad y calidad en la misma.

Para dar respuesta a esta necesidad, en 2014 el Parlamento Europeo publicó la citada Directiva 2014/95/UE, transpuesta en un inicio al ordenamiento jurídico español a través del Real Decreto-Ley 28/2017 de 24 de noviembre. Tras ello, se abrió una nueva etapa en el reporting no financiero, convirtiendo en obligación lo que antes era voluntario.

No obstante, el verdadero cambio se produjo posteriormente con la publicación de la Ley 11/2018 de 28 de diciembre que, desde su entrada en vigor, exige a determinadas compañías⁴⁷ reportar información no financiera detallada correspondiente a una serie de contenidos predefinidos en la ley, mucho más ambiciosos que los indicados en la propia Directiva que transpone.

Los Estados de Información no Financiera (EINF), a través de los cuales las compañías dan respuesta a este requerimiento, han tomado, desde entonces, una posición relevante dentro de la información anual de las grandes compañías, y especialmente en el ámbito de las cotizadas.

Por este motivo, la propia CNMV ha realizado una supervisión sobre el contenido de los EINF muy similar al que se realiza sobre la información financiera destacándose los siguientes hallazgos:

- En relación a la materialidad, elemento de base sobre el que las compañías deberían fundamentar su reporting, no siempre éstas informan acerca de los criterios y metodologías utilizados para determinar qué información es material y qué grupos de interés son relevantes.
- En relación a los riesgos no financieros y la evaluación de los mismos, sería deseable que las compañías realizaran una identificación más específica, a través del desarrollo de una redacción más enlazada relativa a dichos riesgos, de las políticas implantadas para su mitigación, así como de los resultados alcanzados fruto de su implantación.
- Asimismo, se ha observado una acentuada diversidad de información y desgloses en los indicadores utilizados por las compañías, lo cual perjudica la comparabilidad de la información. Este caso cobra especial relevancia en los indicadores relativos al ámbito de empleo, en los que el cálculo, la presentación y desglose, por ejemplo, de las remuneraciones medias y la brecha salarial difiere habitualmente entre los emisores.

⁴⁷ Aquéllas que tienen más de 500 empleados y, además, reúnen una de las dos siguientes condiciones: ser Entidad de Interés Público o tener la calificación de Empresa Grande.

Las conclusiones de este análisis unidas a la evolución del reporting corporativo experimentada en el resto de países de Europa ha constatado que la transparencia de las organizaciones ha evolucionado mucho en los últimos años, fruto de la aplicación de la Directiva 2014/95. No obstante, la realidad es que a día de hoy los informes no financieros de las empresas no permiten comprender, en la mayoría de los casos, las repercusiones, los riesgos o los planes de acción de las organizaciones en materia de sociedad, derechos humanos, derechos laborales, corrupción y medio ambiente.

Por este motivo, en diciembre de 2019 la Comisión Europea se comprometió a realizar una revisión de la Directiva en 2020, como se detalla a continuación.

Tendencias en Reporting

De cara al futuro destacan diversas tendencias que influirán sobre cómo las compañías publican su información no financiera:

Revisión de la Directiva 2014/95/UE

A pesar de que la Directiva 2014/95/UE entró en vigor hace apenas unos años, se ha puesto de manifiesto que la información publicada por las empresas no es suficiente para medir, supervisar y gestionar su efecto en la sociedad y en el medio ambiente.

Por ello, la Comisión se ha comprometido a **revisar esta Directiva** y, como parte del Pacto Verde Europeo, ha lanzado una consulta pública para avanzar en este proceso. Esta revisión pretende proporcionar a todas las partes interesadas datos completos y homogéneos sobre cómo inciden las actividades de una compañía en el medio ambiente y en la sociedad, y cómo se tratan los potenciales riesgos de sostenibilidad.

Es previsible que la modificación de la Directiva dé lugar a un mayor desarrollo reglamentario en el futuro que contribuirá a resolver algunas de las dudas existentes respecto a la aplicación de la Ley para que todas las empresas publiquen la información conforme a estándares comunes.

Entre los aspectos que se han puesto de manifiesto en la consulta, han cobrado mayor relevancia aquellos relativos a la calidad y alcance de la información no financiera; deficiencias de la información en términos de comparabilidad, fiabilidad y relevancia; así como la necesidad de desarrollar un estándar común para las empresas europeas. Para ello, la Comisión Europea ha trasladado al grupo asesor europeo sobre información no financiera (EFRAG) el mandato de llevar a cabo un trabajo preparatorio sobre el posible desarrollo de estándares de información no financiera de la UE y se prevé que a lo largo de 2021 se disponga ya del posible alcance, contenidos y estructura de las futuras normas.

Reporting en materia de riesgos climáticos

La situación climática actual y las perspectivas de futuro han derivado en que distintos organismos comiencen a analizar las implicaciones y los riesgos climáticos a los que se encuentra expuesta la sociedad en su conjunto y, en especial, las compañías.

Estos riesgos suelen clasificarse principalmente en **riesgos físicos**, aquellos derivados de eventos climáticos extremos puntuales o de cambios en los patrones del clima a largo plazo, y **riesgos de transición**, los derivados de la evolución de la sociedad hacia una economía de bajas emisiones, incluyendo riesgos legales, políticos, tecnológicos y de mercado.

Ante esta situación, numerosos organismos han trabajado en los últimos años en recomendar mediante guías a las empresas que identifiquen, gestionen e informen a sus grupos de interés, no solo de cómo impactan en el cambio climático, sino también de cómo los riesgos y oportunidades climáticas impactan en su negocio.

A nivel internacional, destacan las recomendaciones emitidas en 2017 por el *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) para el reporting del impacto financiero de los riesgos y oportunidades climáticos. Este marco de reporting ha sido desarrollado con el objetivo de ayudar a las compañías a informar sobre las oportunidades y riesgos del cambio climático que pueden afectar a su compañía en cuatro ámbitos: gobernanza, estrategia, gestión de riesgos y métricas y objetivos. Actualmente, más de 1.500 entidades en 70 países ya se han adherido a esta iniciativa.

Paralelamente, a nivel nacional e internacional otros organismos están trabajando en distintos niveles en este mismo ámbito. Especialmente relevantes son los trabajos relacionados con el sector financiero, destacando la **guía del Banco Central Europeo sobre riesgos relacionados con el clima y medioambientales**, donde se incluyen las expectativas supervisoras sobre la gestión y divulgación de dichos riesgos o, el **nuevo reglamento sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros** (SFDR, por sus siglas en inglés), donde se insta a las entidades financieras a informar sobre cómo integran los riesgos de sostenibilidad en sus procesos de toma de decisión.

A nivel nacional, destaca el **Proyecto de Ley de Cambio Climático y Transición Energética (PLCCTE)**, aprobado por el Consejo de Ministros en 2020 y enviado a las Cortes para su aprobación⁴⁸.

⁴⁸ En la fecha de redacción de este artículo (16 de diciembre de 2020), el Proyecto de Ley continúa en trámite de aprobación parlamentaria.

Dentro de los contenidos de este Proyecto de Ley, y en relación a los riesgos y oportunidades de cambio climático, destaca el **artículo 28** en el que se establece que las entidades cuyos valores estén admitidos a negociación en mercados regulados, entidades de crédito, entidades aseguradoras y reaseguradoras y sociedades que estén obligadas a incluir en el Informe de gestión consolidado o individual el estado de información no financiera, deberán incluir en su informe de gestión un informe anual en el que se haga una evaluación del impacto financiero sobre la sociedad de los riesgos asociados al cambio climático generados por la exposición a éste de su actividad.

El contenido de la información a reportar será determinado por real decreto en un plazo de dos años desde la aprobación de la ley. No obstante, el proyecto de ley esboza ya una serie de ámbitos sobre los que habrá que informar, muy alineados con el TCFD: estructura de gobierno para la identificación, evaluación y gestión de riesgos y oportunidades climáticos, enfoque estratégico, impactos reales y potenciales de dichos riesgos, procesos para su identificación, evaluación, control y gestión, así como las métricas, escenarios y objetivos utilizados para evaluar y gestionar dichos riesgos.

Taxonomía verde de la UE

El reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles será otra de las tendencias que marcarán el futuro del reporting.

Para ello, en diciembre de 2019 se aprobó la **Taxonomía Europea** que proporciona a los inversores y gestores empresariales un lenguaje común para determinar las actividades económicas que pueden ser consideradas sostenibles desde el punto de vista ambiental.

Como desarrollo de esta norma, se espera que, en junio de 2021, la Comisión Europea adopte, a través de un acto jurídico delegado, la forma en la que las empresas e inversores deberán cumplir con determinadas obligaciones para divulgar información en este ámbito.

Concretamente, a principios de 2022, deberán publicarse los primeros informes de las empresas y las declaraciones de los inversores utilizando la taxonomía de la Unión Europea. Para ello, será imprescindible:

- Identificar las actividades llevadas a cabo por las compañías a partir del análisis de los activos, productos, líneas de negocio, etc. y categorizar las mismas en los macrosectores que, según la taxonomía, pueden contribuir sustancialmente a la mitigación del cambio climático.

- Evaluar cada una de las actividades identificadas con el objetivo de conocer si cumplen con la definición de "actividad económica ambientalmente sostenible" y, por tanto, son elegibles para la taxonomía. En este sentido, cada actividad debería cumplir los siguientes criterios establecidos por la taxonomía:
 - Contribuir sustancialmente a uno o más de los objetivos ambientales y a los criterios técnicos de selección
 - No causar daños significativos a ningún otro objetivo ambiental (criterios de "No causar daños significativos")
 - Cumplir con las salvaguardas sociales mínimas.

- Incluir en el reporte de información no financiera la proporción de la cifra de negocio alineada con la taxonomía (turnover). Asimismo, deberá incluirse la proporción de CAPEX (inversión en bienes capitalizada en activo) y la proporción de OPEX⁴⁹ (gastos operativos) alineada con este mismo ámbito.

World Economic Forum ESG Metrics

La creación de valor para los accionistas ha sido la fuerza motora de los negocios que se ha consolidado desde que las empresas comenzaron a cotizar en bolsa.

Sin embargo, a medida que las compañías y los gobiernos se adaptan a las nuevas realidades sociales, la idea de que el mayor éxito empresarial es el grado en que enriquece a sus accionistas está siendo cuestionada en los Consejos de Dirección de todo el mundo, dando paso al "*stakeholder capitalism*" o capitalismo de las partes interesadas, que sirve a las causas de la igualdad humana y la diversidad y que valora la ecología del planeta, además de generar beneficios para los accionistas.

En este contexto, el pasado 22 de septiembre el International Business Council del World Economic Forum (WEF), como resultado de la colaboración con diversas organizaciones, entre ellas PwC, y tras un amplio proceso de consultas publicó un nuevo marco de reporte basado en un conjunto de métricas universales sobre cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza, sobre el que las empresas pueden informar independientemente de su industria o región. En este sentido, el marco se apalanca en los cinco principales estándares de referencia existentes (en concreto CDP, Climate Disclosure Standards Board (CDSB), GRI, IIRC y SASB).

El nuevo marco de reporte propuesto por el WEF, está organizado en torno a cuatro pilares: "**Principios de Gobernanza**", "**Planeta**", "**Personas**" y "**Prosperidad**", e incluye 55 indicadores alineados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible y los principales ámbitos ESG. Estos indicadores se clasifican en:

⁴⁹ Únicamente, en caso de que este sea relevante.

- **Indicadores “básicos”** constituidos por un conjunto de **21 métricas** correspondientes a aspectos de importancia crítica o sobre los que las compañías han adquirido un mayor nivel de madurez en su reporte. Se trata principalmente de métricas cuantitativas sobre las que muchas empresas ya están presentando información (aunque a menudo en formatos diferentes) o que pueden obtenerse con un esfuerzo razonable. Se centran, principalmente, en las actividades dentro de los propios límites de una organización.
- **Indicadores “de expansión”** formados por un conjunto de **34 métricas** que tienden a estar menos establecidas en las prácticas y normas existentes y tienen un alcance más amplio de la cadena de valor o transmiten los efectos de una manera más sofisticada o tangible, como en términos monetarios. Representan una forma más avanzada de medir y comunicar la creación de valor sostenible.

Estas métricas han sido seleccionadas por su universalidad en todas las industrias y modelos de negocio. No obstante, la intención no es sustituir los indicadores relevantes específicos del sector y la empresa, sino que el propio marco alienta a las empresas a que informen sobre tantos indicadores básicos y de extensión como consideren materiales y apropiados, sobre la base de un enfoque de "revelar o explicar", con la finalidad de demostrar a sus accionistas y grupos de interés por igual que la compañía sopesa diligentemente todos los riesgos y oportunidades pertinentes en la gestión de su negocio.

SASB (Sustainability Accounting Standards Board)

Como ya se ha mencionado anteriormente, cada vez son más los inversores conscientes de que la integración de aspectos ESG es una ventaja competitiva en el mercado. Por tanto, muchos de ellos están trabajando en la integración de aspectos ESG en sus análisis, para conocer el grado de sostenibilidad de sus inversiones y mejorar su proceso de toma de decisiones, cambiando así el enfoque de los criterios de inversión que habían venido utilizando hasta hace unos años.

En este ámbito, en los últimos meses están ganando relevancia en Europa los estándares elaborados por la Fundación SASB surgida en 2011 concebidos, en origen, con el objetivo de ayudar a las compañías que cotizan en el mercado de valores de EE.UU. a informar sobre su desempeño no financiero, especialmente en las comunicaciones requeridas por la U.S. Securities and Exchange Commission (SEC). En concreto, la mayor gestora de fondos del mundo, BlackRock, cree que SASB es el estándar más apropiado para reportar información de sostenibilidad, salvo en el ámbito de riesgos climáticos que propone la utilización de TCFD. En este sentido está solicitando a las compañías en las que invierte que reporten respecto a estos dos estándares.

Estos estándares son fruto de un trabajo de seis años y, a día de hoy, están disponibles para 77 industrias agrupadas en 11 sectores: bienes de consumo, extracción y procesamiento de minerales, finanzas, alimentos y bebidas, cuidado de la salud, infraestructuras, recursos renovables y energía alternativa, transformación de recursos, servicios, tecnología y comunicaciones y transporte.

Debido a que los estándares SASB están impulsados por los inversores, la materialidad financiera constituye la base en su definición, aspecto que los distingue de otros estándares de informes de sostenibilidad, como los de Global Reporting Initiative (GRI).

SASB vs GRI

Ambos estándares están diseñados para propósitos diferentes, pero complementarios. Mientras GRI promueve que las empresas informen de todos los temas ambientales, sociales y de gobernanza relevantes para una amplia gama de grupos de interés, SASB enfoca su materialidad hacia aquellos factores no financieros que afectan razonablemente a la situación financiera o al rendimiento operativo de una empresa.

GRI es en la actualidad, el estándar de reporting más usado globalmente, sobre todo en Europa, y tiene mayor alcance (temas medioambientales, sociales y de gobierno corporativo), es decir, está enfocado a la sostenibilidad en su amplio sentido y dirigido a todos los grupos de interés. Los estándares SASB, usados por los inversores americanos se centran en temas más financieros y su materialidad. No obstante, cabe destacar que cada vez más inversores y empresas en Europa están interesándose por los estándares SASB.

Por tanto, por resumir, las diferencias entre GRI y SASB son principalmente cuatro. En primer lugar, su **origen**, ya que SASB no nace con el objetivo de elaborar reportes de sostenibilidad como GRI, sino con el objetivo de apoyar el suministro de información a la SEC. Este hecho, nos lleva a la segunda diferencia sustancial entre ambos y son las **audiencias** a las que van dirigidos, ya que SASB se dirige exclusivamente a inversores, mientras que GRI está orientado hacia todos los grupos de interés. Por este motivo, el **enfoque** de SASB es específico por sectores – industrias, frente al de GRI que es más “general”, con alguna guía sectorial. Esto nos lleva a la última diferencia, que es el **grado de comparabilidad en el mercado** de uno y otro, ya que SASB al ser tan específico, sólo permite comparaciones con los competidores del mismo sector, frente a que GRI permite la comparación a nivel global de las empresas.

CASO PRÁCTICO

Environmental P&L Grupo Kering

La importancia del reporting en materia de sostenibilidad ha crecido en los últimos años, no solo por las obligaciones a las que se encuentran sometidas las empresas para informar sobre los aspectos no financieros más relevantes para su negocio, sino también sobre cómo influyen sus acciones sobre estos aspectos no financieros.

La complejidad en la interpretación de esta información se ve multiplicada por la heterogeneidad de aspectos que involucra. A este respecto, las temáticas medioambientales son las que conllevan un mayor nivel de complejidad debido, principalmente, a la dificultad de interpretación de sus unidades de medición, siendo necesario traducirlo a un lenguaje común y entendible por la mayoría de los grupos de interés, por ejemplo el lenguaje monetario.

Ante esta situación, Kering (conjunto de empresas orientadas al mundo de la moda) ha desarrollado, contando con el apoyo de PwC, una herramienta innovadora que no solo mide el impacto generado por sus actividades en el medio ambiente, sino que también permite cuantificarlo en términos económicos.

Kering, a través de la aplicación de su metodología, mide seis tipos de impactos: la calidad del aire, las emisiones de CO₂, el consumo de agua, la contaminación del agua, el uso de la tierra y la producción de residuos a lo largo de toda su cadena de valor.

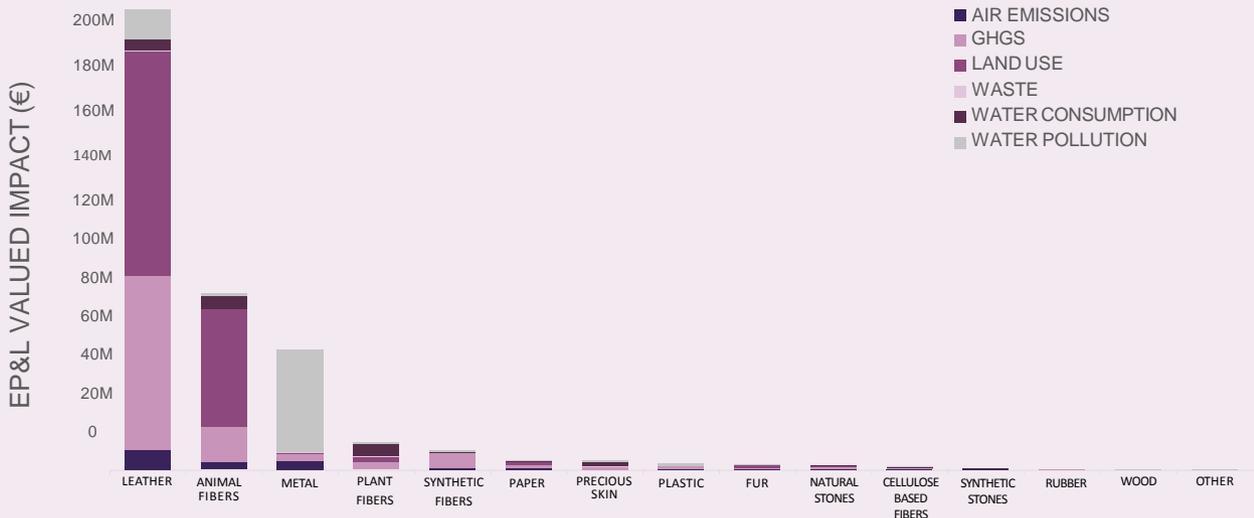
Posteriormente Kering convierte estos impactos en términos monetarios creando así una *Environmental Profit and Loss*, lo que le permite identificar y entender qué actividades de su cadena de valor generan un mayor impacto sobre el medio y sobre su negocio.

Asimismo, esta nueva visión de los impactos económicos generados por sus actividades permite a Kering tomar decisiones mejor informadas, guiando su estrategia de negocio hacia un modelo más sostenible.

EP&L Impacts Across Supply Chain Tiers Split By Impact Area

	TIER 0: STORES, WAREHOUSES, OFFICES	TIER 1: ASSEMBLY	TIER 2: MANUFACTURING	TIER 3: RAW MATERIAL PROCESSING	TIER 4: RAW MATERIAL PRODUCTION	TOTAL IN MILLIONS:
AIR EMISSIONS 						7% €36.4
GHGs 						34% €174
LAND USE 						32% €162.6
WASTE 						6% €31.7
WATER CONSUMPTION 						7% €38.5
WATER POLLUTION 						14% €71.1
TOTAL IN MILLIONS:	11% €58.7	6% €29.4	9% €48.3	10% €51.8	63% €326.1	100% €514.3

EP&L Valued Impact (€)



Información gráfica extraída del Environmental Profit & Loss Report de Grupo Kering 2019:
<https://keringcorporate.dam.kering.com/m/788c4d5588730055/original/Kering-EP-L-report-2019.pdf>

Importancia del control interno en materia no financiera en la organización

En la actualidad, el legislador español y otros grupos de interés están poniendo cada vez más el foco en la fiabilidad de la información no financiera, como demuestra la reforma en 2020 del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas, que amplía las funciones del Consejo incluyendo la de “supervisar y evaluar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera y no financiera, así como los sistemas de control y gestión de riesgos financieros y no financieros relativos a la sociedad y, en su caso, al grupo” . Esto ha hecho que las compañías en general, y las comisiones de auditoría en particular, respondan exigiendo un control adecuado no solo sobre la información financiera sino también sobre la no financiera.

Ante esta situación, la gran incógnita surge en cómo responder a estos retos y a las importantes implicaciones relacionadas con los sistemas de control interno de las organizaciones, en contraposición con los sistemas tradicionales enfocados a la información financiera. Fruto de esta incógnita, las entidades están apostando por los Sistemas de Control Interno de la Información No Financiera, o “SCIINF”, que se están posicionando como una herramienta muy eficaz a la hora de responder a estos desafíos. No obstante, para que estos sistemas aporten un mayor nivel de fiabilidad de la información no financiera sin generar una carga administrativa exagerada, es clave considerar las lecciones aprendidas de los entornos de control sobre información financiera, mucho más maduros, siendo principalmente las siguientes:

- **Poner el foco en lo relevante.** Establecer un sistema de control sobre toda la información a reportar exigiría una dedicación de recursos excesivamente elevada. Por ello, es necesario identificar, a partir de los indicadores identificados como relevantes en el análisis de materialidad, qué componentes (sociedades, filiales, localizaciones, etc.) son a su vez los más relevantes para cada indicador.
- **Considerar los riesgos del proceso.** Una vez identificados los componentes relevantes, para poder identificar los riesgos concretos existentes sobre la fiabilidad de la información, es necesario conocer en profundidad el proceso de captura, cálculo, tratamiento, reporte, consolidación, etc. de cada indicador, lo cual se suele documentar en narrativas y/o flujogramas.

- **Identificar los controles apropiados.** Sobre los riesgos de fiabilidad de información no financiera, identificar los controles que se están ejecutando (o deban ejecutarse) para identificar errores materiales en el flujo de información de cada indicador relevante de acuerdo con los riesgos identificados.
- **Evaluar y mantener.** Diseñar un modelo de supervisión y actualización de los controles del modelo que permita asegurar que los controles no sólo están funcionando como se han planteado, sino que éstos siguen siendo vigentes frente a cambios en las compañías (nuevos criterios de reporte, sistemas, filiales...).

Conclusión

En la actualidad, el reporting no financiero de las compañías no proporciona, en muchas ocasiones, información objetiva, relevante y comparable a los grupos de interés. Es necesaria una forma de reporting que se utilice de manera coherente, que mida los progresos y los haga comparables entre sí. La creciente aparición de estándares y métricas de reporting, y la falta de consenso en su interpretación, ha generado una situación en la que una misma compañía puede encabezar un rating de sostenibilidad y obtener una calificación muy baja en otro.

Los informes tienen que cambiar, y hacerlo rápido. Hemos tardado décadas en llegar a conformar normas claras y ampliamente aceptadas en el ámbito de la información financiera. Necesitamos llegar al mismo nivel de claridad, especificidad y confianza en torno a las métricas no financieras. Pero tenemos que ser capaces de hacer esto en un par de años, no en un par de décadas.

Es conveniente acertar con un nuevo régimen global de reporting que esté centrado en un objetivo claro: desarrollar un conjunto de estándares para la presentación de información no financiera, que sean fiables y comparables entre sí.

Los pilares para construir un sistema como ese están ahí. Los emisores de estándares han logrado un enorme progreso en torno a asuntos específicos. El reciente anuncio por parte del IIRC –The International Integrated Reporting Council– y de la SASB –Sustainability Accounting Standards Board– de su intención de fusionarse en una organización unificada -la Value Reporting Foundation-, es una buena noticia. Al integrar a dos entidades centradas en la creación de valor en las empresas, esta unión representa un avance significativo hacia la simplificación en el mundo de la información empresarial.

Finalmente, desde un punto de vista de fiabilidad de la información no financiera presentada, necesitamos que esta adquiera el mismo nivel de exactitud que la información financiera. La implantación de herramientas de reporting y de sistemas de control interno de la información no financiera resulta fundamental para alcanzar este objetivo, y poder llegar así también a someter la información no financiera a procesos de verificación razonable, con niveles de fiabilidad similares a los que se obtienen en un proceso de auditoría financiera.

5.
**TAXONOMÍA SOSTENIBLE DE LA
UNIÓN EUROPEA**

Taxonomía Sostenible de la Unión Europea

Contexto institucional

La Unión Europea (UE) ha contribuido de una forma decisiva al desarrollo e impulso de las principales iniciativas globales de sostenibilidad. La aportación europea ha sido clave en la construcción de la agenda de compromisos y estrategias para la consecución de los objetivos ambientales y sociales más ambiciosos. No sin la dificultad que impone el consenso entre los Estados Miembros, la UE ha liderado el camino con el ejemplo.

En el terreno de las finanzas sostenibles, la aprobación por la Comisión Europea del Plan de Acción para financiar el desarrollo sostenible⁵⁰ constituye la hoja de ruta para emprender las reformas necesarias para que las finanzas se orienten hacia los objetivos de sostenibilidad ambiental y crecimiento inclusivo.

El Plan de Acción, como documento estratégico se complementa con un conjunto de decisiones y acciones, incluidas aquellas a corto plazo que establecen las líneas de acción más inmediatas. De este modo, y en el marco del Pacto Verde Europeo (European Green Deal), la Comisión ha anunciado una estrategia renovada de finanzas sostenibles, que tiene como objetivo proporcionar las herramientas para garantizar que el sistema financiero respalde la transición de las empresas hacia la sostenibilidad y una economía resiliente en un contexto de recuperación sostenible del impacto de la COVID-19. La estrategia renovada contribuirá a los objetivos del Plan de Inversión del Pacto Verde Europeo, en particular a la creación de un marco propicio para facilitar las inversiones sostenibles tanto a los inversores privados como al sector público.

En esta línea, la presidencia portuguesa del Consejo ha anunciado su programa⁵¹ para el primer semestre de 2021 bajo el lema 'Es hora de ofrecer una recuperación justa, verde y digital' en el que se compromete a impulsar la aplicación del Plan de Acción y presentar una revisión de la estrategia en el mes de marzo.

Las finanzas sostenibles en la UE

En el contexto político de la UE, las finanzas sostenibles se entienden como las que apoyan el crecimiento económico al tiempo que reducen las presiones sobre el medio ambiente y tienen en cuenta los aspectos sociales y de gobernanza. Las finanzas sostenibles también abarcan la transparencia sobre los riesgos relacionados con los factores ASG que pueden afectar el sistema financiero y la mitigación de dichos riesgos a través de la gobernanza adecuada de los actores financieros y empresariales..

⁵⁰ Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible, Comisión Europea, Bruselas, 8 de marzo de 2018.

⁵¹ <https://www.2021portugal.eu/en/programme/programme-for-the-portuguese-presidency-of-the-council-of-the-european-union/>

La financiación sostenible en la UE tiene como objetivo apoyar la consecución de los objetivos del Pacto Verde Europeo canalizando la inversión privada, como complemento de los recursos públicos, hacia la transición a una economía climáticamente neutra, eficiente en el uso de los recursos y justa e inclusiva. De este modo, las finanzas sostenibles tienen un papel clave que desempeñar en la movilización del capital necesario para cumplir los objetivos del Pacto Verde Europeo, así como los compromisos internacionales de la UE relacionados con el clima y la sostenibilidad.

El 11 de diciembre de 2019, la Comisión presentó el Pacto Verde Europeo, una estrategia de crecimiento destinada a convertir a Europa en el primer continente climáticamente neutro para 2050. Como parte del Pacto Verde, la Comisión presentó el 14 de enero de 2020 el Plan de Inversiones del Pacto Verde, que movilizará al menos 1 billón de euros en inversiones sostenibles durante la próxima década.

El sector financiero tiene un papel clave que desempeñar para alcanzar esos objetivos y puede:

- reorientar las inversiones hacia tecnologías y negocios más sostenibles
- financiar el crecimiento de forma sostenible a largo plazo
- contribuir a la creación de una economía circular baja en carbono, resiliente al clima.

Marco regulatorio

El Plan de Acción del 8 de marzo de 2018 es la respuesta a las recomendaciones del Grupo de expertos de alto nivel (HLEG) sobre finanzas sostenibles, que se presentaron a la Comisión el 31 de enero de 2018.

La Comisión se ha comprometido a establecer un calendario para la aplicación de las reformas, y las primeras propuestas legislativas se publicaron en mayo de 2018. En junio de 2018, el vicepresidente de la Comisión, Valdis Dombrovskis, presentó las primeras cuatro acciones propuestas por la Comisión.

El plan de acción: diez reformas en tres áreas

Reorientar los flujos de capital hacia la inversión sostenible
Elaborar un sistema de clasificación de la UE para las actividades sostenibles (Taxonomía)
Crear normas y etiquetas para los productos financieros verdes
Fomentar la inversión en proyectos sostenibles
Incorporar la sostenibilidad al ofrecer asesoramiento financiero
Elaborar parámetros de referencia de sostenibilidad
Integrar la sostenibilidad en la gestión de riesgos
Integrar mejor la sostenibilidad en las calificaciones crediticias y los estudios de mercado
Clarificar las obligaciones de los inversores institucionales y los gestores de activos
Incorporar la sostenibilidad a los requisitos prudenciales
Fomentar la transparencia y el largoplacismo
Reforzar la divulgación de información sobre sostenibilidad y la elaboración de normas contables
Fomentar un gobierno corporativo sostenible y reducir el cortoplacismo en los mercados de capitales

Fuente: Plan de Acción

Las cuatro propuestas legislativas

1. Taxonomía

Una propuesta de reglamento para establecer un marco que facilite la inversión sostenible. El reglamento propuesto establece las condiciones y el marco para crear, a lo largo del tiempo, un sistema de clasificación (o taxonomía) unificado sobre lo que pueden considerarse actividades económicas ambientalmente sostenibles. En general, se considera un primer paso habilitador esencial en el esfuerzo general para canalizar las inversiones hacia actividades sostenibles, evitar la fragmentación de mercado y aumentar su eficiencia.

2. Divulgación y deberes de los inversores

Una propuesta de reglamento sobre divulgaciones relacionadas con inversiones sostenibles y riesgos de sostenibilidad, que modifica la Directiva (UE) 2016/2341. Esta regulación introducirá obligaciones para los inversores institucionales y los gestores de activos para divulgar cómo integran los factores ASG en sus procesos de riesgo. Los requisitos para integrar factores ASG en los procesos de toma de decisiones de inversión, como parte de sus deberes para con los inversores, se especificarán a través de actos delegados.

3. Parámetros de referencia (benchmarks)

Una propuesta de reglamento por el que se modifica el reglamento de referencia. La enmienda propuesta creará una nueva categoría de parámetros de referencia, que comprenden benchmarks de impacto de carbono y bajo en carbono, para ayudar a los inversores a comprender mejor el impacto de carbono relativo de sus inversiones.

4. Preferencias de sostenibilidad (consulta)

Además, la Comisión ha solicitado comentarios sobre las modificaciones de los actos delegados en virtud de la Directiva de Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID II) y la Directiva de Distribución de Seguros para incluir consideraciones ASG en el asesoramiento que las empresas de inversión y los distribuidores de seguros ofrecen a sus clientes.

Relación con otra legislación de la UE

1. Regulación sobre Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR)

Las negociaciones sobre varios aspectos del Reglamento de Taxonomía aún estaban en curso en la fecha de aprobación final de la SFDR. Como consecuencia, la SFDR no siempre toma en cuenta, ni hace referencia explícita al marco de sostenibilidad ambiental promulgado a través del Reglamento de Taxonomía y sus definiciones relevantes. Desde un punto de vista general, esto se refiere al concepto de "inversión sostenible" de la SFDR, que (en lo que respecta a los aspectos ambientales) coincide sólo en parte con la propia categoría del Reglamento de Taxonomía de "actividades sostenibles" (ambientalmente). Se espera lograr una mayor convergencia entre los dos textos, en particular, a través de las normas técnicas de regulación (RTS) que emitirá la Comisión en virtud de cada reglamento. En consecuencia, la consulta de las Autoridades Europeas de Supervisión sobre los proyectos de RTS de la SFDR abordó, por ejemplo, los criterios que serán universalmente relevantes para la aplicación del principio 'No causar daño significativo' bajo la ley de la UE.

2. Directiva de Reporting No Financiero (NFRD)

El artículo 8 del Reglamento de Taxonomía requiere que las entidades de interés público (financieras y no financieras) cubiertas por la NFRD divulguen, como parte de sus informes anuales, información sobre cómo y en qué medida sus actividades y, especialmente para las empresas no financieras, qué parte de su facturación, inversión y gastos operativos están "asociados con" actividades económicas ambientalmente sostenibles

La Comisión se ha comprometido a adoptar, para junio de 2021, un acto delegado que especifique el contenido, la presentación y la metodología que deben aplicarse a las divulgaciones adicionales que las empresas sujetas a la NFRD deberán realizar en aplicación de esta norma.

Vínculos con otros elementos del Plan de Acción

Como se ha comentado más arriba, la Taxonomía es una piedra angular del Plan de Acción de la UE y, como tal, está vinculada a otras acciones y actos legislativos que se refieren a las inversiones sostenibles.

- **Divulgación y deberes de los inversores:** La divulgación respecto la Taxonomía forma parte de un régimen de divulgación más amplio relacionado con la sostenibilidad que los participantes del mercado financiero deben cumplir. Estas obligaciones de divulgación más amplias se establecen en el mencionado Reglamento de divulgación de finanzas sostenibles (SFDR). Los requisitos de SFDR incluyen obligaciones precontractuales, de páginas web y de informes periódicos:
 - **Precontractual:** Información sobre cómo se cumplen las características u objetivos ambientales y sociales (artículos 8 y 9)
 - **Página web:** Descripción de las características u objetivos ambientales o sociales del fondo, información sobre las metodologías utilizadas para evaluar, medir y monitorear las características o el impacto de las inversiones subyacentes, fuentes de datos y criterios de selección (artículo 10)
 - **Informes periódicos:** Impacto general relacionado con la sostenibilidad del producto financiero mediante indicadores de sostenibilidad relevantes (artículo 11)
- **Estándar de bonos verdes:** el estándar de bonos verdes de la UE se alinearán con la Taxonomía de la UE
- **Etiqueta ecológica de la UE:** se espera que la etiqueta de la UE esté alineada con la Taxonomía

La Taxonomía de la UE

Qué es la Taxonomía

La Taxonomía propuesta es una herramienta de clasificación destinada a ayudar a las empresas y a toda la cadena de valor del sector financiero a tomar decisiones de inversión informadas sobre actividades económicas respetuosas con el medio ambiente y a comprender si una actividad económica es ambientalmente sostenible. Junto a la lista de actividades económicas, la Taxonomía define criterios de desempeño de las actividades en relación a los seis objetivos ambientales de la UE.

El objetivo principal de la Taxonomía es convertirse en el lenguaje común entre gestores, inversores, emisores, reguladores y empresas, que contribuya a aumentar la confianza en que efectivamente las inversiones verdes cumplen con unos principios y estándares ambientales sólidos y transparentes, alineados con los compromisos del Acuerdo de París, los Objetivos de Desarrollo Sostenible y los objetivos ambientales y sociales de la UE.

Qué es y qué no es la Taxonomía de la UE

Qué es la Taxonomía	Qué no es la Taxonomía
Una lista de actividades económicas y criterios relevantes	Una calificación de empresas buenas o malas
Flexible para ser adaptada a diferentes estilos y estrategias de inversión	Una lista obligatoria de inversión
Basada en la más reciente experiencia de la ciencia y la industria	Una evaluación del desempeño financiero de una inversión, sólo el desempeño ambiental
Dinámica, con capacidad para responder a las últimas tecnologías, ciencia, nuevas actividades y datos	Inflexible o estática

Fuente: Using the Taxonomy. TEG (2019)

El Reglamento de Taxonomía establece criterios para determinar si una actividad económica puede considerarse “ambientalmente sostenible”. Su propósito final es poder medir el grado de sostenibilidad ambiental de una inversión financiera, producto o instrumento financiero, sobre la base de la sostenibilidad ambiental (la "A" en "ASG" (Ambiental, Social, Gobernanza) de la actividad subyacente.

Las inversiones que financian una o varias actividades económicas que califiquen como ambientalmente sostenibles según el Reglamento se incluirán en la definición de “inversión ambientalmente sostenible”. Teniendo en cuenta los impactos negativos y los efectos positivos sobre el medio ambiente, se espera que esta herramienta de medición estandarizada reduzca el llamado greenwashing, por el cual empresas e inversores exageran un compromiso con la sostenibilidad ambiental que no se corresponde con la realidad. Del mismo modo, se espera que el Reglamento de Taxonomía anime a los participantes del mercado a actualizar sus prácticas existentes para que coincidan con las identificadas en los criterios de selección técnica como ambientalmente sostenibles.

Como se ha comentado, es de esperar que el Reglamento sirva eventualmente como marco para las otras y las próximas reformas regulatorias en el campo de las finanzas sostenibles, incluido el Reglamento de divulgación de información financiera sostenible de la UE (SFDR).

Podemos concluir que la Taxonomía es un sistema de clasificación de actividades verdes (y en el futuro también sociales) que se compone de cuatro elementos:

- Lista de actividades económicas elegibles por su contribución sustancial a los objetivos
- Criterios técnicos de selección que establecen umbrales de desempeño
- Principio de No causar daño significativo a otros objetivos
- Salvaguardias mínimas (Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales, Declaración de la OIT relativa a los principios y derechos fundamentales en el trabajo,...)

Alcance

Aunque el alcance de aplicación del Reglamento de Taxonomía puede ampliarse en el futuro, afectará en un primer momento a emisores, asesores de inversiones, bancos y compañías de seguros de la siguiente manera:

- Se exigirá a los Estados Miembros de la UE que utilicen la Taxonomía al establecer requisitos para los participantes o emisores del mercado financiero con respecto a productos financieros o bonos corporativos calificados como ambientalmente sostenibles;

- Los participantes del mercado financiero y los asesores financieros dentro del alcance del SFDR deberán utilizar la Taxonomía para cumplir con la divulgación precontractual y en los requisitos de informes periódicos (en particular, esto se aplicará en relación con las llamadas inversiones "verdes y sociales", es decir, productos que promueven el medio ambiente o características sociales, e inversiones "verde oscuro", productos que tienen la sostenibilidad como su objetivo de inversión), mientras que para todos los demás productos financieros, las divulgaciones deberán indicar que "Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para actividades económicas ambientalmente sostenibles"); y
- Los grandes emisores que cotizan en bolsa y los grandes bancos y empresas de seguros deberán utilizar la Taxonomía en sus informes no financieros según la Directiva de informes no financieros de la UE 2014/95 / UE (NFRD).

Estructura

La Taxonomía define tanto los criterios técnicos de selección para identificar beneficios ambientales sustanciales como los criterios para no causar daños significativos. Se trata de un trabajo en desarrollo y la Taxonomía se completará gradualmente. Para ser incluida en la Taxonomía, una actividad económica debe contribuir sustancialmente al menos a uno de los seis objetivos ambientales y no causar daños significativos a los otros cinco, además de cumplir con unas garantías sociales mínimas.

Seis objetivos y sus actividades económicas

La Taxonomía se estructura en torno a una lista de actividades económicas con criterios de desempeño para los seis objetivos ambientales de alto nivel:

1. Mitigación del cambio climático
2. Adaptación al cambio climático
3. Uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos
4. Transición a una economía circular, prevención de residuos y reciclaje
5. Prevención y control de la contaminación
6. Protección de ecosistemas saludables.

Hasta el momento, el Grupo Técnico de Expertos (TEG) ha trabajado en dos de estos objetivos: mitigación y adaptación al cambio climático. Cada objetivo puede tener una lista diferente de actividades económicas relevantes, dependiendo de qué actividades pueden hacer una contribución sustancial al objetivo y la priorización del grupo de expertos.

Una actividad económica que no está incluida en la Taxonomía no es automáticamente una actividad "marrón". Puede significar que simplemente aún no se ha abordado. Los combustibles fósiles sólidos sí están excluidos de la Taxonomía.

Contribución sustancial

En relación a la mitigación del cambio climático, para cada actividad económica, la Taxonomía define criterios de mitigación, a menudo en combinación con umbrales específicos que determinan lo que constituye una "contribución sustancial". En muchos casos, estos umbrales utilizan las emisiones de GEI como métrica, con umbrales cuantitativos determinados por las mejores técnicas disponibles en el sector o por referencias del Sistema de comercio de emisiones de la UE (EU ETS). Hay algunas excepciones. Por ejemplo, en el caso de la agricultura, las prácticas de gestión sostenible se pueden utilizar como un indicador de las emisiones de GEI y las reservas de carbono del suelo. Otro ejemplo es la energía renovable, donde varias actividades son elegibles por definición (por ejemplo, eólica y solar) y, por lo tanto, no tienen umbral. Algunos umbrales y criterios pueden evolucionar con el tiempo, en línea con una ruta de transición energética de 1,5 grados y la necesidad de, en su caso, acelerar la transición para alcanzar el objetivo del Acuerdo de París.

Tipos de actividad económica que contribuyen sustancialmente

Para cada objetivo ambiental, el Reglamento de taxonomía reconoce tres tipos distintos de contribución sustancial que pueden considerarse alineados con la taxonomía:

1. Actividades económicas que realizan una contribución sustancial en función de su propio desempeño: por ejemplo, una actividad económica que se realiza de manera ambientalmente sostenible.
2. Actividades habilitadoras: Actividades económicas que, mediante la prestación de sus productos o servicios, permiten realizar una contribución sustancial en otras actividades. Por ejemplo, una actividad económica que fabrica un componente que mejora el desempeño ambiental de otra actividad.
3. Actividades de transición: actividades que contribuyen a una transición hacia una economía de emisiones netas cero en 2050, pero que actualmente no están cerca de un nivel de emisiones netas de carbono cero. Estas actividades son críticas para la economía, pero deben mejorar significativamente su desempeño más allá del promedio de la industria, sin depender de activos intensivos en carbono.

Principio de No causar daño significativo

Una actividad que tiene una contribución sustancial a un objetivo, sólo puede considerarse verde si no causa un daño significativo a cualquiera de los otros cinco objetivos ambientales. Con este fin, la Taxonomía incluye el denominado principio de No causar daño significativo. Así, por ejemplo, la sección de mitigación del cambio climático establece los criterios para cada actividad económica respecto a los otros cinco objetivos ambientales. En términos generales, se pueden describir de la siguiente manera:

- para la Adaptación, la actividad debe reducir los riesgos climáticos físicos materiales y no debe afectar de manera adversa los esfuerzos de adaptación de otros
- en el caso del agua, deben elaborarse planes de gestión del uso y conservación del agua para las actividades en las zonas con escasez de agua
- para la Economía Circular, los planes de gestión de residuos deben cumplir las normas de la UE o equivalentes
- para la prevención de la contaminación, la actividad debe cumplir con la normativa pertinente de la UE o equivalente
- para los ecosistemas, las directivas de la UE y/o las normas nacionales e internacionales (como las normas de desempeño de la CFI) deben seguirse con respecto a las evaluaciones de impacto ambiental, los planes de gestión de la biodiversidad y otras medidas de mitigación pertinentes.

Salvaguardias mínimas

Para que una actividad económica esté alineada con la Taxonomía, la actividad debe llevarse a cabo “en consonancia con las Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales y los Principios Rectores de las Naciones Unidas sobre Empresas y Derechos Humanos, incluida la declaración de la Organización Internacional del Trabajo ('OIT') sobre los Derechos fundamentales y Principios en el trabajo, los ocho convenios fundamentales de la OIT y la Carta Internacional de Derechos Humanos”, según el Reglamento de Taxonomía. En su caso, se siguen aplicando requisitos más estrictos de la legislación de la UE. De este modo, y aunque la Taxonomía recoge por el momento actividades que contribuyen a los objetivos ambientales, el TEG aborda también el ángulo social, requiriendo siempre el cumplimiento de los estándares mínimos laborales y de derechos humanos.

La Taxonomía en la práctica

Usuarios y usos

Los productos financieros comercializados en la UE que tengan como objetivo la inversión sostenible o que promuevan características ambientales, ya sea solos o en combinación con otros objetivos, deberán divulgar en su documentación precontractual y en informes periódicos:

- Cómo y en qué medida han utilizado la Taxonomía para determinar la sostenibilidad de las inversiones subyacentes;
- A qué objetivos ambientales contribuyen las inversiones; y
- La proporción de las inversiones subyacentes que son elegibles para la Taxonomía. Esta divulgación debe incluir detalles sobre las proporciones respectivas de las actividades de habilitación y de transición, tal como se definen en el Reglamento.

El Reglamento sobre divulgaciones relacionadas con la sostenibilidad en el sector financiero define tres categorías de productos:

- Productos financieros que tengan como objetivo la inversión sostenible (productos del Artículo 9);
- Productos financieros que promuevan, entre otras características, las características ambientales o sociales de la inversión, que incluirán estrategias centradas en la integración y gestión ASG (productos del Artículo 8); y
- Todos los demás productos financieros (productos del Artículo 7).

Los fondos del Artículo 9 y los productos del Artículo 8 que incluyen objetivos ambientales deben divulgarlos en función de la Taxonomía. Todos los demás productos del Artículo 8 y los productos del Artículo 7 pueden optar por divulgar en relación a la Taxonomía o proporcionar un descargo de responsabilidad de que "las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para inversiones ambientalmente sostenibles".

Más allá de los requisitos legales del Reglamento, el TEG prevé que la Taxonomía se utilizará de la siguiente manera: “La taxonomía se puede utilizar para expresar preferencias de inversión, seleccionar participaciones, diseñar productos financieros verdes, comprometerse con participadas o medir el desempeño ambiental de un fondo de renta variable o fija, así como para otros productos, como la financiación de proyectos en formato uso-de-los-fondos verde.”

Principales usuarios y requerimientos

Usuarios obligados a informar	ESTADOS MIEMBROS DE LA UE	La Taxonomía es de uso obligatorio para los Estados miembros de la UE, cuando estos adopten medidas o impongan requisitos a sus mercados con respecto a productos financieros comercializados como sostenibles		
	PARTICIPANTES EN LOS MERCADOS FINANCIEROS Los participantes en los mercados financieros que comercialicen productos financieros designados como ambientalmente sostenibles o como inversiones de características similares	Gestores de Activos <ul style="list-style-type: none"> Gestión de carteras Renta variable Renta Fija ETFs Fondos de fondos F. Inmobiliarios Fondos de PE de préstamos a pymes F Venture capital 	Seguros <ul style="list-style-type: none"> Productos de inversión basados en seguros 	Banca de inversión <ul style="list-style-type: none"> F. de titulización F. de Venture capital Gestión de carteras Fondos índice
Usuarios voluntarios	OTROS USUARIOS El resto de actores podrán usar la taxonomía para la identificación de oportunidades de inversión sostenible y para la elaboración de informes corporativos	Seguros <ul style="list-style-type: none"> Seguros 	Banca de inversión <ul style="list-style-type: none"> Titulizaciones Venture Capital Private Equity Índices Project Finance Financiación corporativa 	Banca minorista <ul style="list-style-type: none"> Hipotecas Préstamos para edificios comerciales Préstamos a vehículos Préstamos con garantía hipotecaria

Para el TEG es importante destacar que la Taxonomía no es obligatoria para las decisiones de inversión y los gestores de inversión tienen la libertad para explicar sus metodologías alternativas en sus comunicaciones a inversores y otros grupos de interés. De este modo, y para cada producto relevante, los gestores comunicarían la proporción de inversiones que financian actividades elegibles para Taxonomía (o que serían elegibles bajo una metodología alternativa).

El informe final de TEG⁵² incluye una sección sustancial sobre orientación para el usuario que incluye información sobre cómo aplicar la taxonomía en una cartera de acciones y sobre metodologías de divulgación.

Beneficios de la Taxonomía

- Mejor identificación de los activos financieros sostenibles por todos los participantes del mercado, facilitando así la integración de los factores ASG en sus decisiones de inversión y financiación.
- Un lenguaje común que facilite la generación e intercambio de información entre todos los grupos de interés y a lo largo de toda la cadena de valor.
- Traducción práctica de los objetivos internacionales (París, ODS) en actividades elegibles por su contribución a estos objetivos.
- Mayor transparencia y mejor acceso a las inversiones sostenibles para los inversores minoristas, facilitando la comparabilidad entre distintas alternativas de inversión.
- Mayor comprensión de la información ambiental de las empresas y homogeneización de la clasificación de actividades que permita incrementar la eficiencia en los procesos de gestión de riesgos y mayor agilidad en las decisiones de los gestores de activos.
- Potencial para que reguladores y supervisores desarrollen marcos de inversión sostenible a un menor coste.
- Reducción del riesgo reputacional y de greenwashing identificando actividades que no contribuyen a los objetivos ambientales y sociales.
- Mejor comprensión de los modelos de negocio de las empresas y un marco de actuación de las mismas basado en la ciencia que permite identificar oportunidades de inversión elegibles para acceder a la financiación de I+D, al mercado de instrumentos verdes y a una base inversora más diversificada.

⁵² Final Taxonomy Technical Report, March 2020
https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

Estatus actual y calendario

Fecha	Hito
Mayo 2018	Publicación por parte de la CE de la Propuesta de Reglamento sobre el establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles
Dic. 2018	Se inicia un período consultivo de tres meses que incluye a asociaciones de empresas, asociaciones de consumidores, asesores, etc.
Junio 2019	El TEG publica el informe técnico de la Taxonomía de actividades sostenibles, sujeto a posibles actualizaciones durante los siguientes meses
Dic. 2019	Acuerdo político sobre la Taxonomía entre el Consejo Europeo y el Parlamento Europeo
Marzo 2020	Publicación por el TEG del informe final de la Taxonomía, con actividades para los objetivos ambientales de mitigación y adaptación al cambio climático
Junio 2020	Publicada la Regulación de la Taxonomía, cuya entrada en vigor fue el 12 de julio de 2020
Sept. 2020	Fin del mandato del TEG, reemplazado por la Platform on Sustainable Finance
Enero 2021	Fecha límite que la CE adopte los criterios técnicos de los objetivos de mitigación y adaptación al cambio climático. Sin acuerdo por oposición de 10 países de la UE
Marzo 2021	Reglamentos de Divulgación y Taxonomía: información en la web y precontractual
Junio 2021	La CE adoptará un acto delegado sobre la representación y contenido de la obligación de divulgación respecto a la Taxonomía que deben hacer las compañías no financieras
Dic. 2021	Actos delegados para la adopción de criterios técnicos de los cuatro objetivos ambientales restantes
Enero 2022	La divulgación de informes debe ser conforme a los Reglamentos de Divulgación y Taxonomía. Entran en vigor los criterios técnicos de análisis de mitigación y adaptación al cambio climático
Junio 2022	Fecha límite para la publicación del primer informe de impacto adverso de grandes participantes del mercado financiero para el periodo 30 junio – 31 diciembre 2021
Enero 2023	Entrada en vigor de los criterios técnicos de los 4 objetivos ambientales restantes bajo el Reglamento de la Taxonomía

Desafíos

La Taxonomía plantea un conjunto de retos significativos a los usuarios de la misma. Entre otros:

- Para muchas actividades de la Taxonomía, faltan los datos necesarios para determinar el cumplimiento de los criterios técnicos de selección debido a la limitada información que proporcionan las empresas. Es de esperar que los proveedores de datos y los inversores utilizarán estimaciones o proxys de los umbrales en los criterios de elegibilidad. Este desafío es plenamente reconocido por el TEG y, por lo tanto, han incluido la opción de divulgar la "alineación potencial a la Taxonomía".

Buen ejemplo de este desafío es la llamada⁵³ de las asociaciones financieras europeas, entre otras, European Banking Federation, European Fund and Management Association, Insurance Europe y Pensions Europe, para la creación de un registro centralizado europeo de datos ESG para cumplir los requisitos regulatorios de divulgación y taxonomía.

- Coherencia y coordinación de la aplicación de la Taxonomía con el conjunto de las acciones de finanzas sostenibles (reporting, políticas de inversión,...). Asegurar el apalancamiento operativo en la aplicación de la Taxonomía tiene un doble sentido: eficiencia y aseguramiento del cumplimiento normativo.
- Mantener a la organización actualizada y con atención a los plazos en los que entran en efectividad las distintas medidas regulatorias y las entregas de la Taxonomía, tanto en lo relativo a los objetivos ambientales y sociales por desarrollar como a la actualización, en su caso, de los criterios técnicos de selección y umbrales que pueden variar en función de la necesidad de acelerar la transición para cumplir los objetivos de París.
- Muchos participantes del mercado utilizan una clasificación diferente a la nomenclatura de macro-sectores y actividades económicas de la NACE (CNAE) utilizada en la Taxonomía. Los informes de la empresa a menudo tampoco están de acuerdo con NACE.

⁵³. Call for EU Action: a centralized register for environmental, social and governance (ESG) data in the EU, 9 de junio 2020
 • Using the Taxonomy, Supplementary Report 2019
https://ec.europa.eu/info/files/190618-sustainable-finance-teg-report-using-the-taxonomy_en_en

6.
**VIRTUALIZACIÓN DE LOS
CONSEJOS DE
ADMINISTRACIÓN Y LA ALTA
DIRECCIÓN**

2020: pandemia y digitalización

Desde principios de este año, 2020, debido a la situación derivada de la pandemia mundial de Covid-19, la sociedad está viviendo una revolución en su manera de actuar, que entre otras cosas ha traído un auge de la digitalización, tanto en el plano personal como profesional.

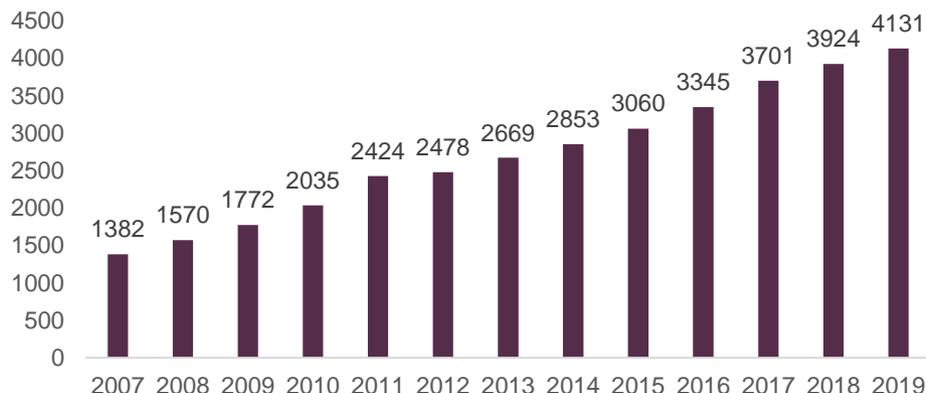
En esta situación, acrecentada durante el confinamiento más duro de los primeros meses, las conexiones a Internet se han convertido en la forma de estar cerca de familiares y amigos, de poder seguir en conexión con el ocio y la cultura y, por supuesto, ha sido la única opción para muchas personas de seguir trabajando.

De hecho, el pasado 29 de Marzo de 2020 hubo un gran cambio en el panorama profesional en España. Ese día, y durante unas semanas, se paralizó toda actividad de profesionales y trabajadores que no se consideraran esenciales o que no pudieran trabajar desde su residencia habitual. Por lo tanto, para todas las actividades no consideradas esenciales, la única forma de continuar trabajando era haciéndolo desde sus domicilios. Esto ha supuesto un paso importante para el teletrabajo en España que no ha hecho más que incrementar de forma exponencial los datos del tráfico de Internet dentro de 2020.

De hecho en Mayo de 2020 pudimos leer titulares como estos en [it User](#).⁵⁴

“La tasa de tráfico de datos supera los 9,1 Terabits: DE-CIX analiza la evolución de Internet” “Ya en 2018, por primera vez, la mitad de la población del mundo estaba conectada a Internet y las tasas de tráfico han ido creciendo y marcando récords: de 6,7 Terabit por segundo en 2018, en solo un año se superaron los 8 Terabits en 2019 y en solo unos meses de 2020 ya se han alcanzado los 9 Terabits por segundo.”

**Número de usuarios de internet en el mundo desde 2005 a 2019
(en millones)**

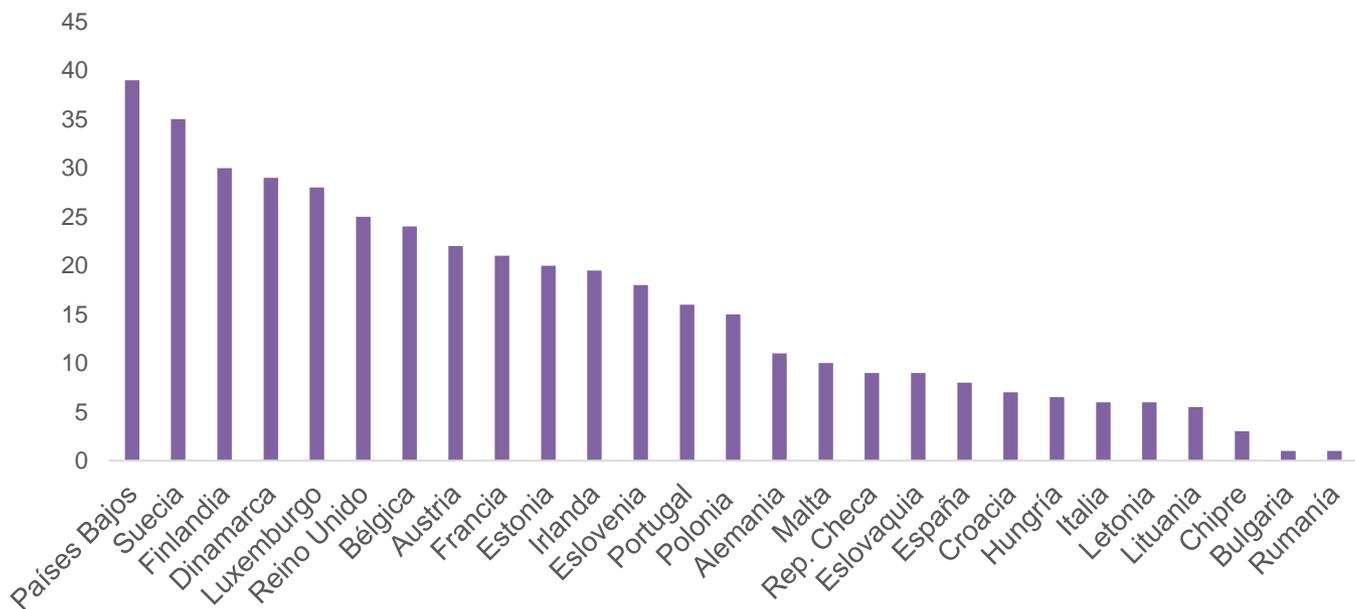


⁵⁴. <https://www.ituser.es/actualidad/2020/05/la-tasa-de-trafico-de-datos-supera-los-91-terabits-decix-analiza-la-evolucion-de-internet>

El trabajo desde casa vs. el teletrabajo

Dentro de este contexto, cabe recalcar que España no estaba en los primeros puestos del ranking de porcentaje de personas teletrabajando en años anteriores. En 2019 sólo el 4,8% de los trabajadores disfrutaban del teletrabajo en España según datos del INE⁵⁵. Y por esto, dentro de unas circunstancias que obligaban, y con un contexto de novatos en la materia, en muchas ocasiones no han sido, al menos los primeros meses, meses de teletrabajo. Han sido más bien meses “trabajando desde casa”.

Porcentaje de ocupados de 15 a 65 años con teletrabajo (2019)



⁵⁵. https://www.ine.es/ss/Satellite?L=es_ES&c=INECifrasINE_C&cid=1259952649680&p=1254735116567&pagename=ProductosYServicios%2FINECifrasINE_C%2FPYSDetalleCifrasINE

Cuando una persona inicia una nueva aventura laboral en una compañía que le ofrece la posibilidad de teletrabajar es algo para lo que, tanto el trabajador como la empresa, se preparan. Y hablamos de procedimientos de trabajo, pactos y medidas específicamente pensadas para el teletrabajo, un espacio físico en el domicilio, aislado de la familia, las condiciones en cuanto a PRL adecuadas y una buena y segura conexión a Internet. Por lo que en estas primeras semanas, e incluso meses, se puede hablar más de “trabajar desde casa” que de teletrabajar, dado que fue algo impuesto por las circunstancias.

Pero todavía podemos ir más allá, dado que era una situación nueva y no estaba clara su duración, durante meses la gente no ha apostado por el teletrabajo si no que ha “sobrevivido” a la situación como ha podido pensando que era algo temporal.

Dado que el objetivo prioritario era mantener la actividad económica en marcha, no existían muchas alternativas y aprovechando todo lo que Internet pone a nuestro alcance desde nuestros domicilios, la mayoría de empresas empezaron a adaptarse a esta nueva situación. Sus trabajadores, desde las últimas incorporaciones hasta los consejos y altos directivos, comenzaron a trabajar desde sus domicilios particulares, abandonando, muchos por primera vez, sus puestos físicos en las oficinas. Todos han tenido que adaptarse, avanzando en meses, o incluso en semanas, lo que en una situación normal, hubieran avanzado en años.

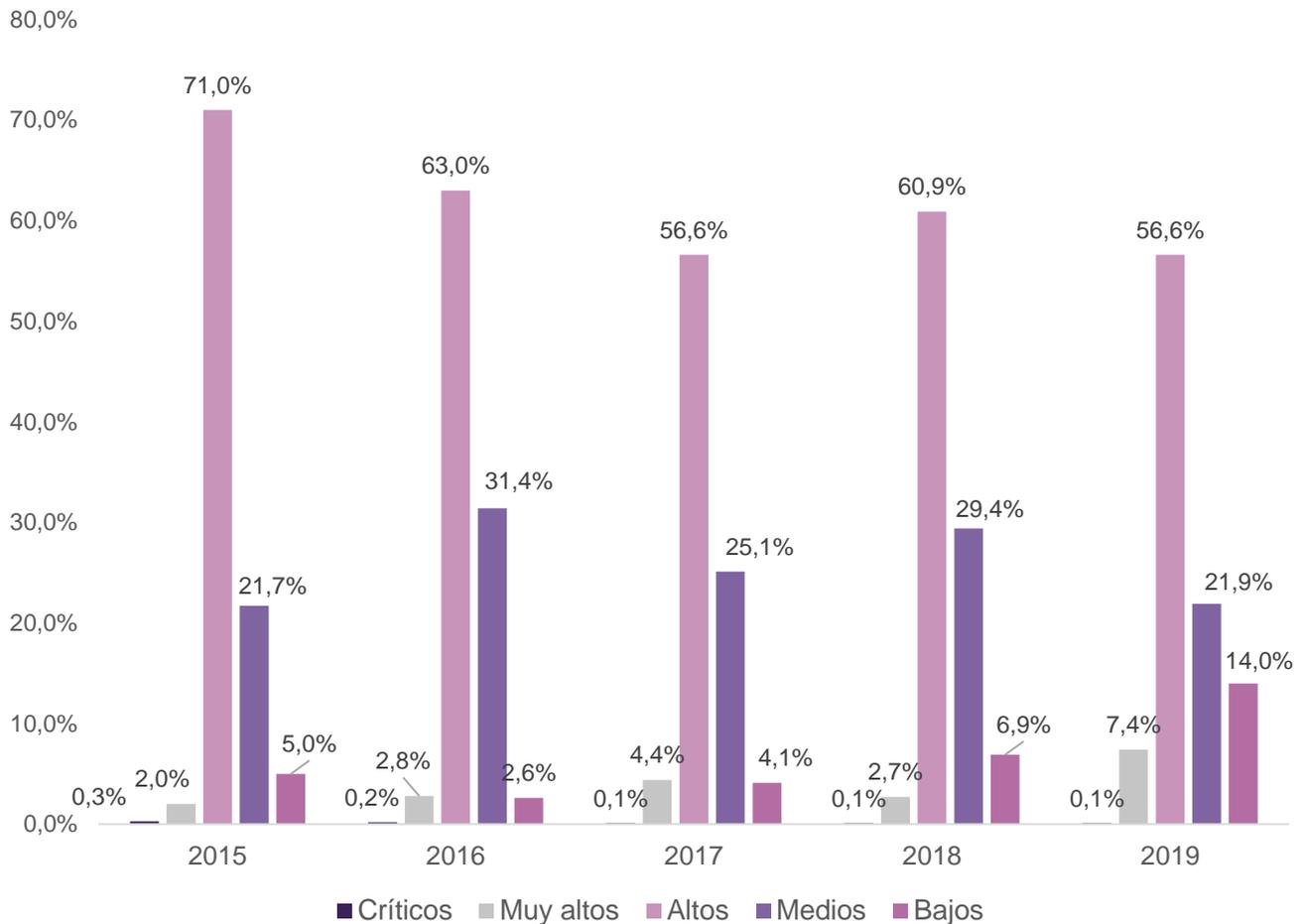
De esta forma se ha conseguido la continuidad perseguida inicialmente, que los procesos de negocio pudieran mantenerse desde casa y que no se paralizara más la actividad económica, pero ¿se ha cedido en algo respecto a la seguridad en favor de la usabilidad?

Ciberataques en 2020

La nueva situación de teletrabajo nos hace más dependientes de la tecnología y la dependencia de la tecnología incrementa el impacto. Por otro lado la hiperconectividad de cada uno de nosotros aumenta, y la hiperconectividad aumenta la probabilidad de un posible incidente de seguridad. Al final el riesgo es probabilidad por impacto, por lo que la nueva situación, ya de inicio, no nos lo ha puesto más fácil.

Además, venimos de un escenario de crecimiento, año tras año, de los ciberataques y sigue siendo una preocupación importante. No en vano el CNI ya ha dejado constancia en varias ocasiones durante el 2020 del aumento “cuantitativo y cualitativo” de ciberataques durante la pandemia.

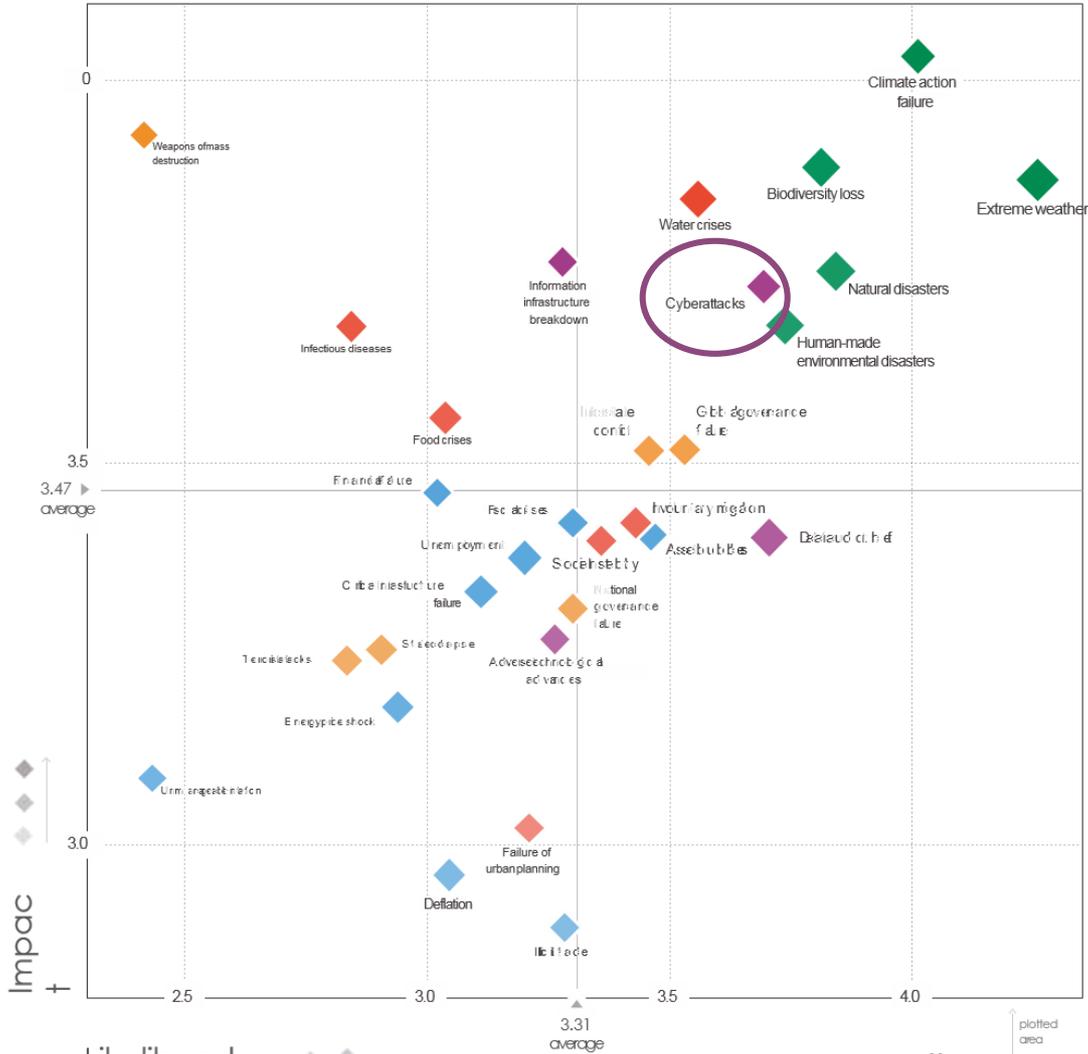
Peligrosidad de los incidentes gestionados por el CCN-CERT entre 2015 y 2019



Por otro lado, cabe también destacar que en el informe del WEF de 2020⁵⁶ es muy llamativo que los riesgos ciber están clasificados entre los mayores para la sociedad, incluso por encima de “*infectious diseases*”.

⁵⁶. <https://www.weforum.org/reports/the-global-risks-report-2020>

El Panorama Mundial de Riesgos 2020



Likelihood

Top 10 risks in terms of Likelihood

- 1 Extreme weather
- 2 Climate action failure
- 3 Natural disasters
- 4 Biodiversity loss
- 5 Human-made environmental disasters
- 6 Data fraud or theft
- 7 Cyberattacks
- 8 Water crises
- 9 Global governance failure
- 10 Asset bubbles

Top 10 risks in terms of Impact

- 1 Climate action failure
- 2 Weapons of mass destruction
- 3 Biodiversity loss
- 4 Extreme weather
- 5 Water crises
- 6 Information infrastructure breakdown
- 7 Natural disasters
- 8 Cyberattacks
- 9 Human-made environmental disasters
- 10 Infectious diseases

Categories

- Economic
- Environmental
- Geopolitical
- Societal
- Technological

Source: World Economic Forum Global Risks Perception Survey 2019–2020.

Note: Survey respondents were asked to assess the likelihood of the individual global risk on a scale of 1 to 5, 1 representing a risk that is very unlikely to happen and 5 a risk that is very likely to occur. They also assessed the impact of each global risk on a scale of 1 to 5, 1 representing a minimal impact and 5 a catastrophic impact. To ensure legibility, the names of the global risks are abbreviated; see Appendix A for the full name and description.

Dado este contexto al inicio de 2020 la situación no ha mejorado. El contexto actual ha acelerado de forma repentina el proceso de digitalización de las empresas. Toda esta nueva situación, con nuevos procedimientos implantándose y personas “trabajando desde casa” sin las salvaguardas físicas y tecnológicas de sus oficinas, implica una mayor superficie de exposición, nuevos posibles ataques, nuevos riesgos, nuevas “puertas abiertas” que no se han tenido en cuenta, y esto es perfecto para favorecer los ciberataques.

Los ciberdelicuentes además son conocedores que en muchos casos la digitalización necesaria que acompaña al teletrabajo debe ir de la mano de la ciberseguridad. Pero también saben que el perímetro de la ciberseguridad de las compañías se ha trasladado a los domicilios particulares de sus empleados, y que en estas circunstancias al haberse hecho en menos tiempo del establecido todavía no está al 100%.

Tengamos en cuenta además, que un proceso que hubiera llevado años se ha hecho de forma acelerada, incluso impuesta, y en algunos casos puede que improvisada. Y estos conceptos no van de la mano de la ciberseguridad, más bien en sentido opuesto.

En resumen, nos enfrentamos a una situación en la que el número de ciberataques crece año tras año, y además hemos establecido nuevas formas de trabajo, que implican nuevos riesgos, obligados por las circunstancias y pensando, en muchos casos, más en la usabilidad que en la seguridad. Podemos ante esta situación afirmar, que las empresas tienen un gran riesgo hoy por hoy de sufrir un ciberataque.

Riesgos asociados a la nueva situación

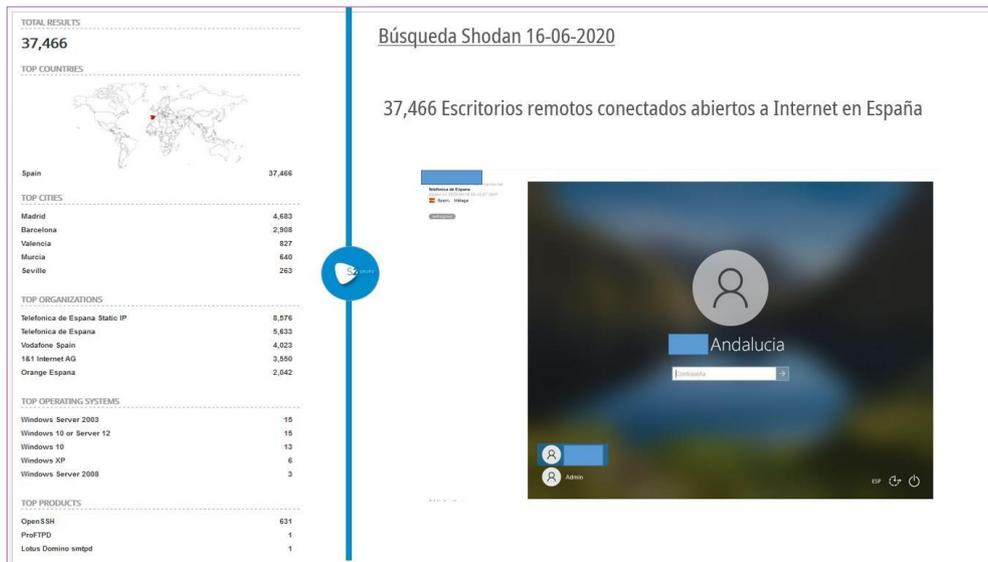
En esta nueva situación y con nuestros directivos y consejos de administración “trabajando desde casa”, virtualizando la presencialidad habitual, nos enfrentamos a nuevos riesgos que debemos identificar para poder gestionar.

Ahora se enfrentan a una nueva situación desde el hogar, lugar que genera una falsa sensación de seguridad, y que puede hacer que se relaje la atención, cuando en realidad debería ser todo lo contrario. Tengamos en cuenta que han salido de entornos dotados de salvaguardas técnicas que no tienen en sus domicilios. A todo esto se suma una componente adicional de incertidumbre al no tener procedimientos claros y definidos para esta nueva realidad ni para sus comportamientos, ni para la gestión de sus equipos.

Y por último, ante esta nueva circunstancia, los perfiles que nos ocupan, directivos y consejeros, siempre son más buscados por los ciberdelincuentes por la información que manejan, los accesos que les pueden brindar, etc. Por lo que todo en su conjunto no es una combinación esperanzadora.

Uno de los riesgos asociados a “trabajar desde casa” son **las conexiones**. Desde la configuración de la red doméstica, inalámbrica o no, y la configuración de todos los dispositivos en casa conectados a esa red y que pueden no estar correctamente securizados.

Todos esos dispositivos, muchos de ellos seguro que configurados con sus credenciales por defecto, pueden estar dejando puertas abiertas para posibles ataques contra nuestra conexión y con ello poder tomar el control de la misma con graves consecuencias.



Captura de pantalla de Shodan 16 de Junio de 2020

A esto se une la posibilidad de que los routers desde los que se establecen estas conexiones tengan vulnerabilidades que no hayan sido correctamente parcheadas.

No debemos tampoco dejar de lado que los altos directivos y consejeros, por definición, trabajan **con información confidencial, estratégica y de gran importancia para la organización**, por lo que hasta ahora esa documentación y las conversaciones basadas en la misma solían realizarse desde salas y despachos habilitadas para ello. Pero ahora han pasado a realizarse desde los domicilios y residencias particulares, con los problemas que ello puede conllevar por el hecho de que estar en sus residencias particulares les produce una sensación de “falsa seguridad” y bajan la guardia.

Tengamos en cuenta que esa información podría llegar a oídos de convivientes que pueden trabajar para otras compañías, o incluso para la competencia directa.

Vayamos un paso más allá en el tratamiento de la información corporativa en una residencia personal, ¿y si las empresas a las que pertenecen los diferentes miembros de la familia exigen **configuraciones para la conexión o medidas de seguridad que son contradictorias** entre sí o difícilmente aplicables en paralelo? ¿Y si además están trabajando con equipos personales? Estas opciones podrían convertirse en un problema de seguridad para las compañías.

Y también en el teletrabajo o el “trabajo desde casa” nos enfrentamos a la importancia de lo físico, tanto **la documentación en papel como los dispositivos**.

Lo que en las oficinas se llamaría política de mesas limpias, en los hogares se lleva a otra dimensión. En los hogares es más complicado que un cliente acceda a información que no le corresponde, puesto que no se van a dar ese tipo de visitas.

Pero podría darse el caso de que trabajadores domésticos o incluso menores convivientes accedieran a esa información e incluso sin darle valor a la misma la destruyeran, o incluso que esa información fuera sustraída. En cualquier caso, se puede perder el control del acceso a la información y puede además caer en manos de terceros.

Y lo mismo podría aplicar a dispositivos profesionales o dispositivos personales que se están utilizando para tareas profesionales, sin dejar de lado la posibilidad de que la residencia pueda sufrir un robo por terceros.

Si esto no fuera suficiente, no podemos olvidar que hoy por hoy uno de los vectores de entrada más utilizados por los ciberdelincuentes en sus ataques es el correo electrónico y a través de ello podríamos exponernos a distintos tipos de **malware**, como por ejemplo el ransomware.

En un contexto corporativo, en el caso de que un directivo estuviera sufriendo un ciberataque, dispondría del soporte inmediato de personal cualificado. En un contexto doméstico, la situación es muy diferente; no se dispone de ese soporte presencial e inmediato, e incluso el directivo puede no estar utilizando un equipo corporativo o que el ataque sea a un dispositivo de algún familiar dentro de la misma red, lo que puede complicar la asistencia telefónica de su equipo por no conocer la configuración concreta de esos dispositivos.

Tampoco existe en los domicilios particulares una política de actualización de dispositivos, antivirus... al nivel que existe en las empresas y dado que todos los miembros de la unidad familiar están compartiendo la misma red, mezclando dispositivos profesionales y personales, esto podría implicar un mayor nivel de riesgo.

Tengamos también en cuenta, que dentro del día a día de estos perfiles no se pueden permitir el hecho de no tener datos durante horas, una mala conexión o que la compañía eléctrica realice un corte de suministro.

En sus despachos profesionales disponen de sistemas redundantes y líneas con suministro garantizado que saltan automáticamente ante este tipo de incidentes. Las oficinas están dotadas con generadores de suministro eléctrico, líneas de datos de distintas compañías contratadas como backup para garantizar la continuidad de la conectividad... pero y desde casa, **¿tenemos plan B?** ¿Deberíamos tenerlo?

The image shows two screenshots related to a technical incident. On the left is a news article from EL PAÍS titled "Una incidencia técnica provoca caídas en el servicio de Internet de Telefónica en varias comunidades". The article states that the problem was solved by 8 PM, but some users continued to report issues. On the right is a tweet from Movistar España (@movistar_es) dated June 19, 2020, at 6:14 PM. The tweet says: "En estos momentos tenemos una incidencia que afecta a parte de nuestros clientes en la navegación, TV y voz IP sobre fibra. Nuestro equipo técnico ya está trabajando en resolverla lo antes posible. Disculpad las molestias." It also shows 365 likes and 673 retweets.

Otro riesgo al que se enfrentan los altos directivos es a ciberataques dirigidos, pero en esta nueva situación ataques dirigidos a ellos utilizando como vector de entrada los familiares más vulnerables, mayores o menores convivientes, o incluso de sus más estrechos colaboradores.

En estos meses están en auge los ataques que se envían especialmente a niños. En muchas ocasiones a través de videojuegos para de esta forma poder entrar en redes domésticas usualmente compartidas para la vida profesional y personal y que no están protegidas como lo están en las empresas.

JUDICIAL

Ola de ciberataques a las casas en pleno coronavirus: las conexiones de niños son la principal vía de entrada para los hackers

Los expertos advierten de que las wifi caseras no están protegidas como en las empresas, y los usuarios no tienen formación para defenderse de esas intrusiones

Ataques dirigidos a altos cargos

No obstante, también se están identificando **ataques dirigidos a altos cargos**. “Los envían a personas mayores o, especialmente a niños, en casas donde saben que vive algún **empresario importante**. Cuando ellos caen, infectan la wifi de la casa y **caen todos los demás**”, explica Palacios.

Fuente: <https://www.elconfidencialdigital.com/>

¿Cómo hacemos esta situación segura y sostenible en el tiempo?

Y dentro de toda esta nueva situación, provocada por una pandemia mundial, aunque el futuro es incierto, la digitalización y el teletrabajo no parece que tendrán una vuelta atrás una vez la pandemia se dé por finalizada, más bien al contrario.

Por eso, desde S2 Grupo, proponemos una metodología para conseguir hacer esta situación segura y sostenible en el tiempo para nuestros altos directivos y consejeros. Es necesario aplicar medidas personalizadas, pues cada uno de ellos, trabajando desde sus domicilios particulares, van a tener particularidades específicas y debemos tener en cuenta todas sus circunstancias.

Se ha puesto encima de la mesa un nuevo paradigma, una nueva forma de entender el trabajo, que parece que ha venido para quedarse y debemos poder estar tan seguros ante esta nueva circunstancia como lo éramos antes, o al menos conocer y gestionar los nuevos riesgos que surgen, intentando minimizarlos al máximo.

La metodología consta de tres fases:

- Fase I: Toma de datos
 - Entrevista
 - Test de intrusión al domicilio
 - Huella Digital
- Fase II: Análisis de Riesgos
- Fase III: Plan de mejora del riesgo
 - Salvaguardas técnicas
 - Salvaguardas conductuales

Fase I: Toma de datos

Lo primero que necesitamos es realizar una entrevista con el objetivo a securizar. Durante esta entrevista se recopila información para analizar el entorno del objetivo para cada realidad y escenario de riesgo dentro de esta nueva situación.

Algunos ejemplos de escenarios a analizar serán los siguientes:

- Fuga de información
- Robo/pérdida de dispositivo
- Suplantación de identidad
- Infección por malware
- Interceptación de comunicaciones
- Reputación digital
- Riesgos introducidos por terceros
- Ataques dirigidos al directivo/a
- Huella digital

En el contexto de esta entrevista preliminar se trabaja también en un análisis de la tecnología utilizada, la información manejada y los dispositivos que se utilizan en el día a día analizando cuáles son imprescindibles, cuáles incorporan riesgos innecesarios...

Y además no solo se debe recopilar información directamente del objetivo, alto directivo o consejero, es necesario analizar también a sus anillos de confianza y los flujos de información entre ellos.

Este análisis es necesario en cualquier circunstancia pero más ahora que como hemos comentado en apartados anteriores, es algo habitual intentar atacar al alto directivo y utilizar como vector de entrada a algún miembro de su familia o conviviente.

Dentro también de esta primera fase, se realizará un test de intrusión en el domicilio para conseguir datos reales de la situación actual de la residencia para más tarde analizar los riesgos encontrados.

Y por último se hará un estudio pormenorizado de la huella digital del objetivo, para establecer qué información está disponible en internet sobre su persona, su dirección física, redes sociales... y no solo teniéndole a él en el punto de mira, sino también a sus anillos de confianza, tanto personales como profesionales.

Fase II: Análisis de Riesgos

Con toda esta información se pasa a una fase de análisis de riesgos centrado en el directivo y su entorno, del que se extraerán conclusiones para aplicar el plan de mejora.

Un análisis de riesgos no es más que un estudio de las amenazas que se pueden materializar sobre los activos de una organización, y las consecuencias que tendría dicha materialización. Donde los activos pueden ser de todo tipo, desde físicos (servidores, puestos de usuarios...) hasta activos intangibles (información) o incluso las propias personas.

Ese análisis consta de las siguientes fases:

1. Definir el alcance
2. Identificar los activos
3. Identificar amenazas
4. Identificar vulnerabilidades y salvaguardas
5. Evaluar el riesgo
6. Tratar el riesgo

En este caso está basado en las personas, en una persona en concreto y su primer anillo de confianza, tanto personal como profesional.

Tengamos en cuenta que los directivos de una compañía, que son el objetivo de este análisis, habitualmente se consideran como activos diferentes al resto de los trabajadores, por la información que manejan y sus circunstancias especiales. Es muy común que debido a sus cargos sean conocidos y esa exposición pública y lo que pueden conseguir a través de ellos les convierte en un objetivo de ciberatacantes.

Para hacer un análisis de riesgos centrados en ellos nos fijaremos en los siguientes puntos generales más los puntos personalizados a cada uno por su nueva ubicación y por sus anillos de confianza:

- Nivel de exposición pública (es decir, si está el organigrama de la empresa publicado y es fácilmente accesible su nombre y apellidos)
- La cultura general de ciberseguridad de la empresa
- Su entorno de trabajo y las tecnologías utilizadas por él, y por las personas que utilicen su misma red doméstica
- Responsabilidades específicas (qué información maneja, qué accesos dan sus usuarios...)

Una vez tengamos claramente definidos los activos dentro del alcance del análisis, se deben establecer las amenazas que se pueden materializar sobre ellos.

El siguiente paso consiste en valorar los riesgos que se han identificado. Cada pareja activa-amenaza es un riesgo a valorar. Hay diversas metodologías para el cálculo del riesgo, aunque lo más común suele ser $\text{riesgo} = \text{probabilidad} \times \text{impacto}$. El primer factor indica cómo de probable es que se materialice la amenaza, mientras que el segundo identifica cómo de grave sería que se materializara.

En función de los valores definidos para la probabilidad y para el impacto, obtenemos los posibles valores para los riesgos. Debemos definir un umbral por encima del cual los riesgos deben ser tratados (bien para reducir la probabilidad, bien para reducir el impacto).

Fase III: Plan de mejora del riesgo

Y finalizado el análisis de riesgos, comienza la tercera fase. Pasamos a la acción aplicando las salvaguardas técnicas y salvaguardas conductuales que se haya establecido que son las apropiadas en la situación analizada. Todas estas serán la conclusión de todos los inputs del estudio previo.

Dentro de las **salvaguardas técnicas**, debemos recalcar que en su mayoría deberán ser puestas en marcha por personal especializado dentro de las organizaciones. Personal que se desplace a las residencias personales con todas las medidas necesarias y pueda corroborar que el funcionamiento de cada una de ellas es el esperado.

Aun viendo que en cada caso se establecerán unas medidas u otras, vamos a repasar algunas de las más frecuentes.

Podemos empezar con **las conexiones**, dada la importancia de la información tratada a través de esas conexiones, es imprescindible que esas redes estén correctamente securizadas, incluso si fuera necesario con redes propias para la parte profesional, aisladas de la red familiar.

Existiría la posibilidad de que algunos miembros tuvieran sistemas aislados y de uso exclusivo, como un 4G.

El caso de un 4G independiente, y a poder ser de distinta compañía a la contratada en el hogar familiar, nos serviría además de plan de contingencia en el caso de que la conexión estuviera correctamente configurada pero hubiera una caída del servicio.

Además, por supuesto, es altamente recomendable el uso de una VPN para conectarse con los servidores de la organización.

Otro punto importante son los dispositivos. Si se permite el uso de dispositivos propios en las organizaciones, se deben configurar correctamente esos dispositivos personales para alcanzar los estándares de seguridad que exige la empresa en sus equipos corporativos.

En el caso de ser necesario, también se podrían platformar equipos fijos de sobremesa para las viviendas con conexión a sus equipos portátiles.

Algo que hasta ahora no era tan utilizado, pero ahora habría que analizar, son las plataformas de videollamadas como Zoom, Microsoft Teams, WebEx... han pasado a ser imprescindibles en el día a día y como cualquier otro servicio o dispositivo cuanto más se utiliza, más expuesto está a sufrir ciberataques.

De hecho, dado el auge de estas plataformas, el CCN ha creado recomendaciones para trabajar con Zoom⁵⁷ y con WebEx⁵⁸ de forma segura.

⁵⁷. <https://www.ccn-cert.cni.es/comunicacion-eventos/comunicados-ccn-cert/9911-como-utilizar-la-plataforma-zoom-de-forma-segura-2.html>

⁵⁸. <https://www.ccn-cert.cni.es/comunicacion-eventos/comunicados-ccn-cert/10172-recomendaciones-de-seguridad-para-la-configuracion-de-reuniones-virtuales-en-la-plataforma-cisco-webex.html>



centro criptológico nacional



#CiberCOVID19

Recomendaciones de ciberseguridad para videollamadas y reuniones

Descarga únicamente aplicaciones de *markets* oficiales, como Google Play o Apple Store, o de la web del proveedor (Microsoft, Google, Cisco, etc.).



Mantén actualizadas las aplicaciones de videollamada que uses.



En la medida de lo posible, evita pinchar en enlaces que se compartan en el chat de la sesión, sobre todo si no conoces a la persona que lo ha compartido.



Programa videollamadas con el número exacto de participantes. Cuando todos los usuarios entren en la sesión, cierra el acceso a nuevos participantes.



El moderador de la reunión

participantes, cerrar micrófonos, deshabilitar contenidos o señal de vídeo.

deberían acceder hasta que no se

Considera las videollamadas un canal de comunicación inseguro, no des datos



indicador visual o sonoro avise de la entrada o salida de usuarios y desactiva la respuesta automática a llamadas



aplicación si sabes que no va a llamar



No aceptes llamadas/chats de usuarios

Todos los usuarios deben de entrar con un nombre/ administrador/moderador de la llamada

En paralelo a la puesta en marcha de las salvaguardas técnicas es necesario empezar a aplicar **salvaguardas conductuales** para el objetivo analizado y su primer nivel de confianza.

Con las salvaguardas conductuales nos referimos a acciones de concienciación, formación y entrenamiento en los temas básicos y en los puntos que se haya concluido que el riesgo es más elevado. Estas salvaguardas nos ayudarán a que haya una autodefensa activa ante muchos ciberataques, y además nos ayudará a que las salvaguardas técnicas sean más efectivas porque se confíe en ellas y se entienda su necesidad, y esto hará que estén a favor de mantenerlas en el tiempo.

Además, no olvidemos que estamos hablando de altos cargos y consejeros que tomarán decisiones estratégicas en la empresa, y que si están familiarizados con las acciones de formación, concienciación y entrenamiento constante, tendrán esta información presente para tomar esas decisiones de la mano de la ciberseguridad.

Lo más importante para que todas estas acciones sean efectivas, es que cada una de las personas esté concienciada de los riesgos y amenazas a los que se enfrenta, formada para poder protegerse frente a ellos y entrenada para no picar y también para saber actuar correctamente en el caso de que el ciberincidente resulte exitoso.

Es importante que estén constantemente siendo concienciados, formados y entrenados tanto estos consejeros como sus anillos de confianza tanto personales como dentro del contexto empresarial.

El papel que en este contexto debe jugar la alta dirección va más allá de implantar personalmente en su entorno salvaguardas técnicas y conductuales. Deben crearse estas medidas, conocer sus riesgos, y formar e informar a sus anillos de confianza por convicción y tomando la ciberseguridad como parte de la responsabilidad corporativa de la compañía.

Cuanto más ciberseguros estemos cada uno de nosotros, más ciberseguras serán nuestras organizaciones y más cibersegura estará la sociedad en su conjunto.

7.

**LA DIVERSIDAD DE GENERO EN
LAS EMPRESAS DEL IBEX 35**

La Diversidad de Género en las empresas del IBEX 35

La diversidad de género en los consejos de administración y en los comités de dirección es hoy en día un concepto clave dentro de las organizaciones. La presión de diferentes actores del mercado como reguladores, proxy advisors o inversores institucionales, entre otros, ha hecho que la diversidad de género ocupe un lugar muy importante en la agenda de los Consejos de Administración. Las empresas son cada vez más conscientes del hecho que una buena gestión de la diversidad de género es una magnífica herramienta de atracción de talento.

El año 2020 ha sido un año clave en muchos aspectos:

- Se cumple la fecha establecida por la CNMV, en la recomendación 14⁵⁹, de que al menos un 30% de mujeres esté presente en los consejos de administración en el 2020.
- Se establece un nuevo objetivo en la reforma del Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas⁶⁰ en cuestiones de diversidad de género con la recomendación de alcanzar el 40% de consejeras antes de que finalice 2022 (recomendación 15). ISS y Glass Lewis, han hecho públicas sus *Guidelines* para la Temporada de Juntas 2021, manifestado una mayor rigidez en temas de diversidad de género:
 - Glass Lewis⁶¹ indica que para el mercado español se debe alcanzar al menos el 30% del género menos representado en el consejo, para el caso de compañías pertenecientes al Ibex-35 y al Medium-Cap, pudiendo recomendar en contra del presidente de la comisión de nombramientos cuando esto no ocurra, y la compañía no cuenta con una explicación adecuada para dicha situación.
 - Aunque en el caso de ISS⁶² esta medida será de aplicación en la temporada de juntas de 2022, indica que recomendará en contra del presidente de la comisión de nombramientos si el género menos representado en el consejo, no alcanza al menos el 30%, en las compañías consideradas “widely held” companies.
- La pandemia de la COVID-19 con todo lo que ha supuesto: recesión de los mercados, cambio de las prioridades de los consejos de administración, donde básicamente su foco en estos momentos está en garantizar la sostenibilidad empresarial lo que significa un cambio estratégico para afrontar un nuevo futuro. Transformación digital, talento y finanzas son las áreas cruciales.

⁵⁹ Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas - 2015

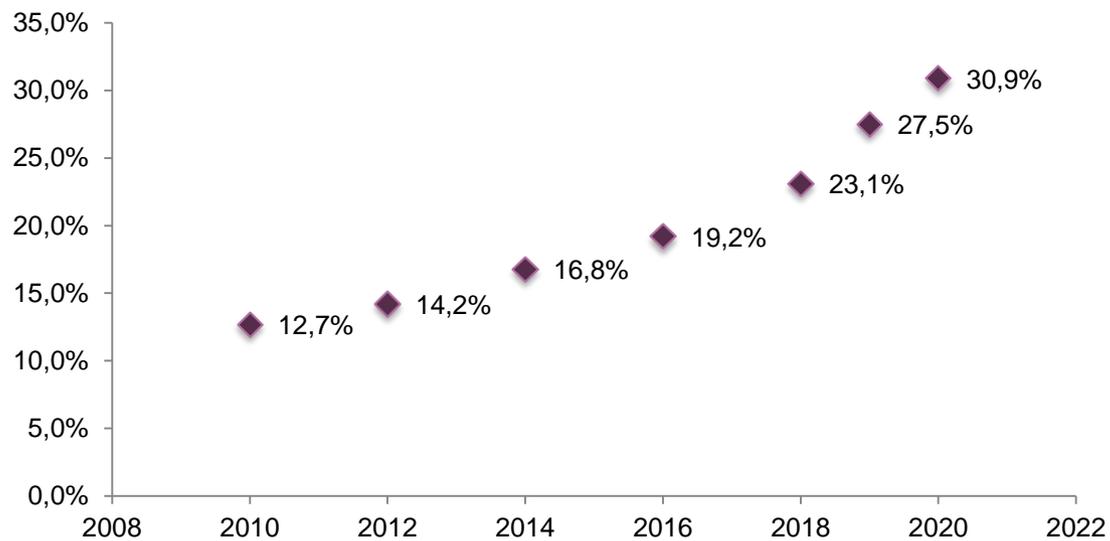
⁶⁰ Revisado en Junio 2020

⁶¹ https://www.glasslewis.com/wp-content/uploads/2019/11/GUIDELINES_Spain.pdf

⁶² <https://www.issgovernance.com/file/policy/latest/updates/EMEA-Policy-Updates.pdf>

Podemos decir que a final del año 2020 se ha cumplido con el objetivo de alcanzar al menos el 30% de mujeres en los consejos de administración de las Ibex-35. En términos agregados, al 1 de diciembre del 2020, 133 mujeres ocupan puestos en los Consejos de Administración del Ibex-35, lo que representa un 29,8% del total de los 447 consejeros existentes.

% Mujeres presentes en los Consejos de Administración

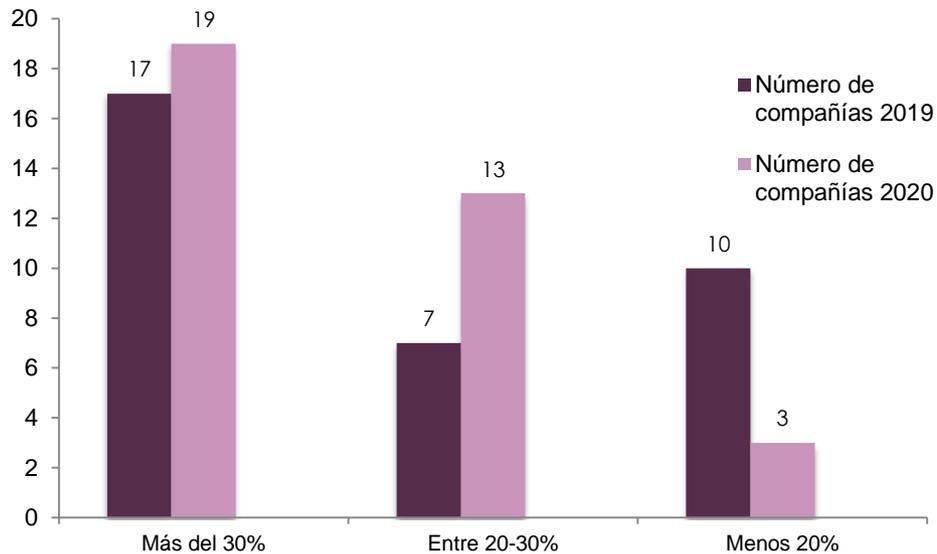


Fuente: Estudio WomenCEO/CNMV

La evolución de los últimos 10 años ha sido muy positiva, ya que el peso de las mujeres en los Consejos de Administración ha aumentado en 18,2 puntos porcentuales, pasando de un 12,7% en 2010 al citado 30,9% en 2020.

A pesar de estos buenos resultados, a alto nivel, cabe resaltar que, a nivel individual, hay un número relevante de compañías pertenecientes al Ibex-35 que aún no han alcanzado el objetivo del 30%, tal como se muestra en el cuadro a continuación:

Número de compañías según el porcentaje de Mujeres (clasificación)



Fuente: Estudio WomenCEO

A día de hoy, 19 de las empresas del Ibex cumplen el objetivo de tener el 30% o más de mujeres en sus Consejos de Administración. Algunas de ellas con una aceleración muy importante en los últimos años, ampliando el número de consejeras.

Sin embargo, todavía hay 13 empresas del Ibex con un porcentaje de mujeres que fluctúa entre el 20% y 30%, si bien se aprecia que, en el último año, ha habido esfuerzos por acercarse a este objetivo y un impulso de muchas de ellas de lograrlo.

La cara oscura de la moneda, es que aún existen 3 empresas del Ibex-35 en el que el porcentaje de mujeres no llega ni al 20% en sus Consejos.

Pero, realmente que ¿diferencias tenemos en el año 2019 vs. 2020?. Nos encontramos con un cambio de panorama, en cuanto al número de empresas que superan el 30%, siendo 19 compañías dentro de este ranking. Las grandes diferencias las tenemos en las compañías con un porcentaje superior al 20%, en donde pasamos en el año 2019 de 7 compañías a encontrarnos en el 2020 con 13 compañías. Lo mismo pasa con el número de compañías por debajo del 20%, suponiendo en el año 2019 un total 10 compañías vs. 3 en el 2020.

Diversidad en los Consejos de Administración

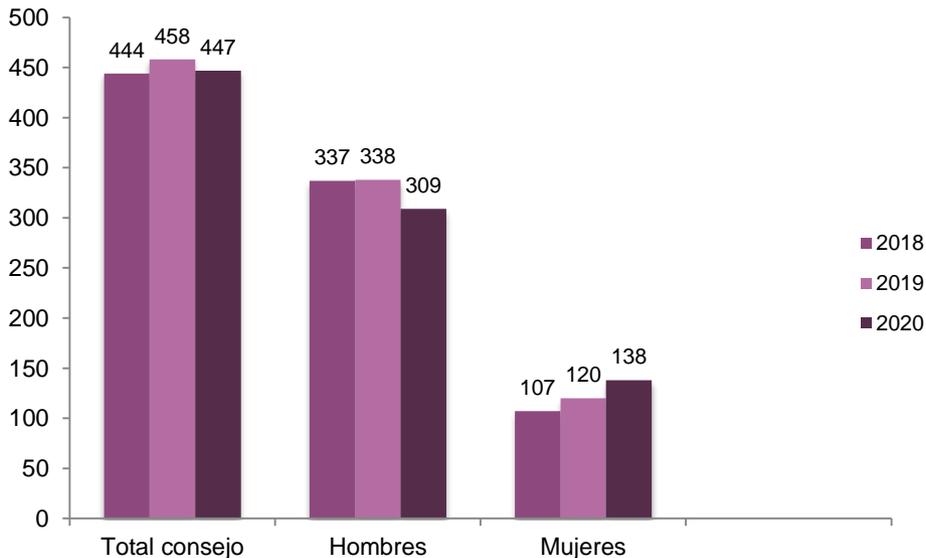


Evolución de los Consejos

Fuente: Estudio WomenCEO/CNMV

En estos últimos diez años, el número de consejeros presentes en las compañías del Ibex-35 se ha reducido en un 11%, habiendo salido 140 consejeros (hombres) y entrando 85 consejeras mujeres. Actualmente nos encontramos con 138 mujeres ocupando puestos en los Consejos de Administración.

Composición de los Consejos de Administración



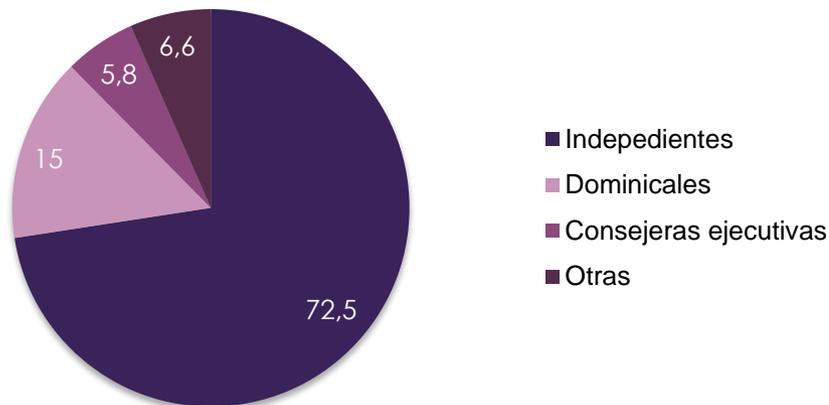
Composición

Fuente: Estudio WomenCEO/CNMV

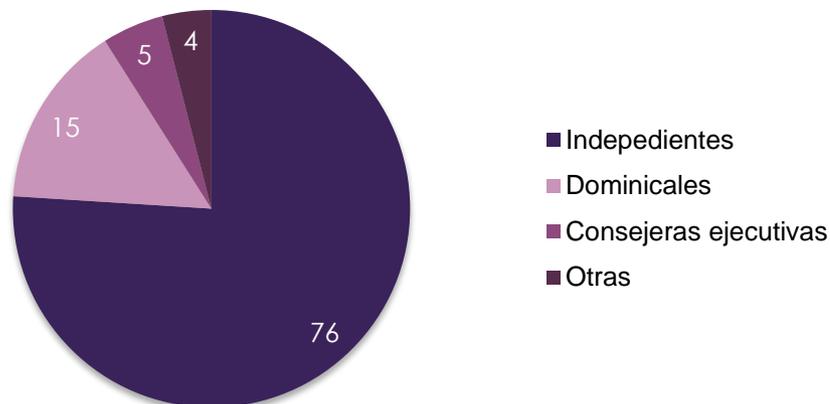
No obstante este comportamiento es cíclico. Si comparamos el año 2019 vs. 2020, vemos que hubo un incremento considerable en el 2019, llegándose a un total de 458 miembros, de los cuales 120 de ellos eran mujeres. En comparación con el 2018, esto significó que el número de hombres en los consejos no varió en el 2019, incrementando el volumen por el número de mujeres.

Esta situación no ocurre en el 2020, en donde vemos que el esfuerzo realmente se centra en bajar el número de miembros del Consejo y en aumentar la participación en los mismos del número de mujeres.

% Perfil Consejeras año 2019



% Perfil Consejeras año 2020



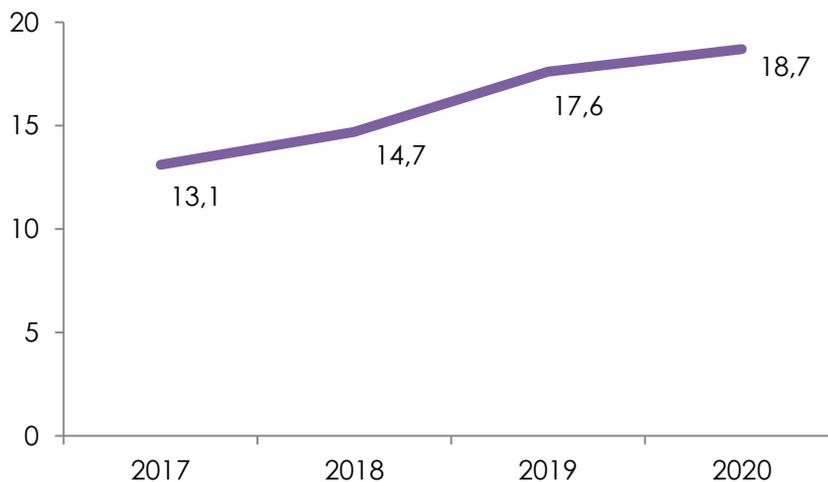
Fuente: Estudio WomenCEO

Un dato significativo es que la mayoría de las consejeras, el 76%, son independientes, creciendo este porcentaje con respecto al 2019 cuyo porcentaje estaba en el 72,5%. El 15% son dominicales, y por contra permanece habiendo una muy escasa presencia femenina en cargos ejecutivos, un 5 %, bajando ligeramente con respecto al año 2019.

Para completar el panorama de presencia de mujeres en las cúpulas directivas de las empresas del Ibex-35, se ha analizado la diversidad de género de los Comités de Dirección de las mismas. Parece claro que el camino para llegar a los más altos niveles de decisión en las compañías parte por estar dentro del Comité de Dirección.

Por primera vez en el Código de Buen Gobierno del 2020 se habla de fomentar la presencia femenina en los Comités de Dirección. Esperemos que de sus frutos a corto/medio plazo, ya que los datos son bastante más negativos que cuando se trata de los Consejos de Administración.

Evolución % Mujeres Comité de Dirección



Fuente: Estudio WomenCEO

Si comparamos los últimos cuatro años, vamos viendo una evolución positiva de la presencia de mujeres en los Comités de Dirección, aunque muy alejada de los porcentajes que las mujeres representan en los consejos. A destacar el escaso crecimiento comparativo del 2019 vs. 2020 (un 1,1%). Hay que tener en cuenta que la composición del Comité de Dirección se asemeja mucho en cuanto a su número total con el Consejo de Administración. Al cierre de 2020 nos encontramos que, en las compañías del Ibex-35, solo hay 82 mujeres que forman parte de dichos comités.

Mujeres en el Comité de Dirección de las compañías del Ibex-35

	Nº de compañías			
	2017	2018	2019	2020
Más del 30%	3	3	5	5
Entre 20-30%	3	3	8	8
Entre 10-20%	17	17	13	11
Menos del 10%	8	8	4	6
Ninguna	4	4	5	5

Reflejando la triste realidad del Comité de Dirección, solo 5 compañías del Ibex-35 alcanzaban un 30% o más de mujeres en este órgano, manteniéndose en la misma dinámica que el año 2019. Lidera este grupo RED ELECTRICA ESPAÑOLA con el 53,8% de mujeres. Es importante resaltar que a día de hoy sigue existiendo un número de compañías que no tienen ninguna mujer en su Comité y la bajada en el 2020 de aquellas situadas entre el 10-20%.

Evolución de los Consejos de Administración



Evolución de los Consejos

Fuente: Estudio WomenCEO/CNMV

En cuanto al número de personas que conforman los Comités de Dirección en las empresas del Ibex-35, como ya hemos comentado anteriormente, se asemeja al número total de consejeros que conforman los Consejos de Administración. Cabe destacar la reducción de 10 miembros del Comité de Dirección comparativamente del 2017 al 2020, lo que significa que se ha reducido en 33 hombres y han aumentado 23 mujeres.

En cuanto a los cargos desempeñados, lo más numerosos son:

• Directora de División o de negocio	14
• Directora de Comunicación, Relaciones Externas y RSC	10
• Directora Financiera	9
• Directora de personal y RRHH	9
• Directora de Control y Auditoría Interna	8
• Directora de Tecnología, Innovación y digital	7
• Directora de Asesoría Legal y Jurídica	7
• Presidenta, consejera delegada	1

Conclusiones y Recomendaciones

La diversidad de género en España, va por el buen camino con respecto a los Consejos de Administración en las empresas del Ibex-35, donde parece bastante factible alcanzar la paridad de género en los dos o tres próximos años. Sin embargo, en el caso de los Comités de Dirección, la situación está muy lejos de llegar a niveles satisfactorios.

En buena parte, la evolución positiva de las mujeres en los Consejos se debe a las recomendaciones expresas de la CNMV en el Código de Buen Gobierno de sociedades cotizadas para este colectivo; pero que no se habían incluido en el caso de la Alta Dirección. En la última revisión del Código ya se ha citado “la conveniencia de que las sociedades fomenten el aumento del número de altas directivas, dada la importancia de ello para reforzar a largo plazo la diversidad de género en los consejos de administración”.

Recomendamos un mayor compromiso en cuanto a la creación y aceleración de planes concretos para fomentar la presencia de mujeres en dichos comités, dentro de los planes que se están implantando en la actualidad (creación de consejo de diversidad, planes de igualdad, etc...), así como poner en marcha planes de promoción específicos. Estamos convencidos de que esto redundará en un mayor beneficio para las compañías de cara a sus inversores, así como en sus resultados.

CASO PRÁCTICO

Nos vamos a fijar en esta ocasión en la Unión Europea y, analizaremos en concreto Alemania, país que estableció en el 2015 las cuotas obligatorias de al menos el 30% de mujeres en los Consejos de Administración (en España, ese mismo año se introdujo la recomendación de que las mujeres representen el 30% del Consejo, para el 2020).

La evolución comparativa en estos últimos cuatro años, entre Alemania y España, ha sido la siguiente:

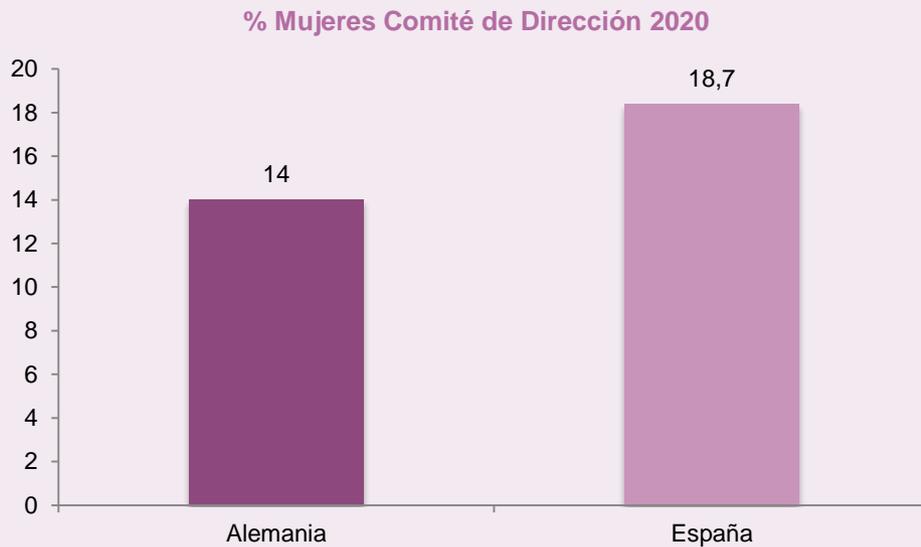


Fuente: Estudio WomenCEO

No obstante, como hemos comentado en los apartados anteriores, en España hemos alcanzado el 30,9% para el 2020.

Claramente, la inclusión de una cuota en Alemania, ha tenido un impacto mucho más relevante de la presencia femenina en los Consejos, que el conseguido hasta el momento en España.

Sin embargo, como se observa en el gráfico a continuación, esta situación no se mantiene cuando se analiza los Comités de Dirección de ambos países en 2020.



Fuente: Estudio WomenCEO

Partimos con ventaja en este apartado, habrá que ver en los años siguientes su comportamiento.

En el caso de Alemania, hay que considerar que se van dando pasos adicionales, con un proyecto de ley que acaban de publicar con respecto a que las empresas presentes en bolsa con comité ejecutivo compuestos por más de tres personas tengan que tener a una mujer en esas instancias. Además, las empresas en las que el estado alemán es propietario o accionista mayoritario deberán tener en su dirección una cuota del 30% de mujeres. Por otro lado, en organismos como la Agencia Federal para el Trabajo, los Seguros Médicos o de Jubilación, también será introducida una representación mínima de mujeres en su dirección.

Un gran paso que reafirma que el camino para que las mujeres alcancen los más altos niveles ejecutivos pasa porque tengan mayor preponderancia en los Comités de Dirección.

Esperemos que este nuevo paso hacia una mayor diversidad en los Comités de Dirección sea un cambio de rumbo en un país líder de la Unión Europea y esperemos que pueda tener un gran impacto a nivel europeo, así como en España.

8. CONCLUSIONES

Conclusiones

- Antes de la emergencia sanitaria los factores ESG se estaban ya convirtiendo en un asunto *mainstream*. En 2020 se ha confirmado esta tendencia que se debe principalmente al reconocimiento de que el riesgo climático es también un riesgo económico y reputacional, al impulso de las obligaciones legislativas y de *soft law* en este ámbito y a la demanda por parte de los inversores y de los grupos de interés.
- Al mismo tiempo está creciendo el volumen de los activos gestionados en fondos ambientales, sociales y de buen gobierno y los mayores inversores institucionales al mundo como BlackRock y State Street Global Advisors se están dirigiendo hacia una completa integración de los factores ESG.
- La crisis pandémica ha destacado aún más que los aspectos sociales están relacionados con los temas ambientales y que la transición hacia un modelo sostenible representa una oportunidad para recuperar las pérdidas económicas causadas por la Covid-19.
- Las compañías han puesto el foco en la salud y seguridad de sus empleados y en la relación con sus *stakeholders*; los inversores institucionales han llevado los temas sociales y ambientales en el dialogo con las empresas y en el apoyar las resoluciones propuestas por parte de grupos de accionistas en estos ámbitos.
- La remuneración de los consejeros sigue siendo un tema importante y muchas han sido las declaraciones de los inversores durante la emergencia en este sentido. Lo que finalmente emerge de la crisis es el mayor desempeño de los índices ESG con respecto a los tradicionales y el interés creciente frente a los factores sociales y ambientales.
- La demanda de mayor transparencia y estandarización por parte todos los grupos de interés se refleja en la evolución de la normativa europea (a través el carácter obligatorio de la Directiva 2014/95) y en los marcos internacional de *reporting* (GRI, SASB, IIRC, TCFD, Etc.).
- En este ámbito la materialidad se ha convertido en un concepto clave que asume relevancia en el nuevo reglamento sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (SFDR), mientras que con referencia a los factores ambientales en España se destaca el Proyecto de Ley de Cambio Climático y Transición Energética.

- La Taxonomía verde de la UE tiene el objetivo de llegar a un lenguaje común para determinar las actividades económicas sostenibles. Este Reglamento afectará a emisores, asesores de inversiones, bancos y compañías de seguros.
- Por lo que se refiere al control interno en materia no financiera, vista la falta de uniformidad en lo que las compañías divulgan, sería importante “poner el foco en lo relevante”, identificar los riesgos del proceso y los controles apropiados e implementar procesos de evaluación.
- Debido a la situación mundial el teletrabajo se ha convertido en la nueva normalidad, ha crecido el riesgo de ciberataques y las empresas tuvieron que acelerar el proceso de digitalización. En este sentido, cabe destacar como también los directivos y los consejos de administración, “trabajando desde casa”, nos ponen adelante a nuevos riesgos de data Security que tienen que ser solucionados a través un proceso que incluye: la toma de datos, el análisis de riesgos y un plan de mejora del riesgo.
- Un tema ESG que no ha dejado de ser clave en un año tan difícil como el 2020 es la diversidad de género en las empresas del Ibex-35. Si por un lado en media se ha alcanzado el 30% de mujeres en los consejos de administración, por otro lado, existen 3 empresas del Ibex-35 en el que el porcentaje de mujeres no llega ni al 20%. La mayoría de las consejeras (76%) son independientes y por primera vez en el Código de Buen Gobierno del 2020 se habla de fomentar la presencia femenina en los Comités de Dirección, donde solo 5 compañías del Ibex-35 alcanzan un 30%.

SOCIOS DEL CLUB



B/S/H/



FUNDACIÓN RENAULT
PARA LA INCLUSIÓN Y LA MOVILIDAD SOSTENIBLE



CLUB DE EXCELENCIA EN
SOSTENIBILIDAD

CLUBSOSTENIBILIDAD.ORG | RESPONSABILIDADIMAS.ORG

Tel. 91 782 08 58 | info@clubsostenibilidad.org