

Finanzas sostenibles

Mitos y realidades



Ec. Bárbara Mainzer, CFA
3 de agosto de 2022

Agenda



1

.....
Porque importa ESG

El rol de las finanzas

2

.....
¿Es rentable atender factores ESG?

¿Cómo implementarlo en la toma de decisiones de inversion?

3

.....
ESG en Uruguay

4

.....
Consideraciones Finales

Factores ambientales: principales riesgos a los que nos enfrentamos

Principales riesgos a nivel global en los próximos 10 años

■ Económico ■ Ambiental ■ Geopolítico ■ Social ■ Tecnológico



Consecuencias del cambio climático



Europe's Heatwave

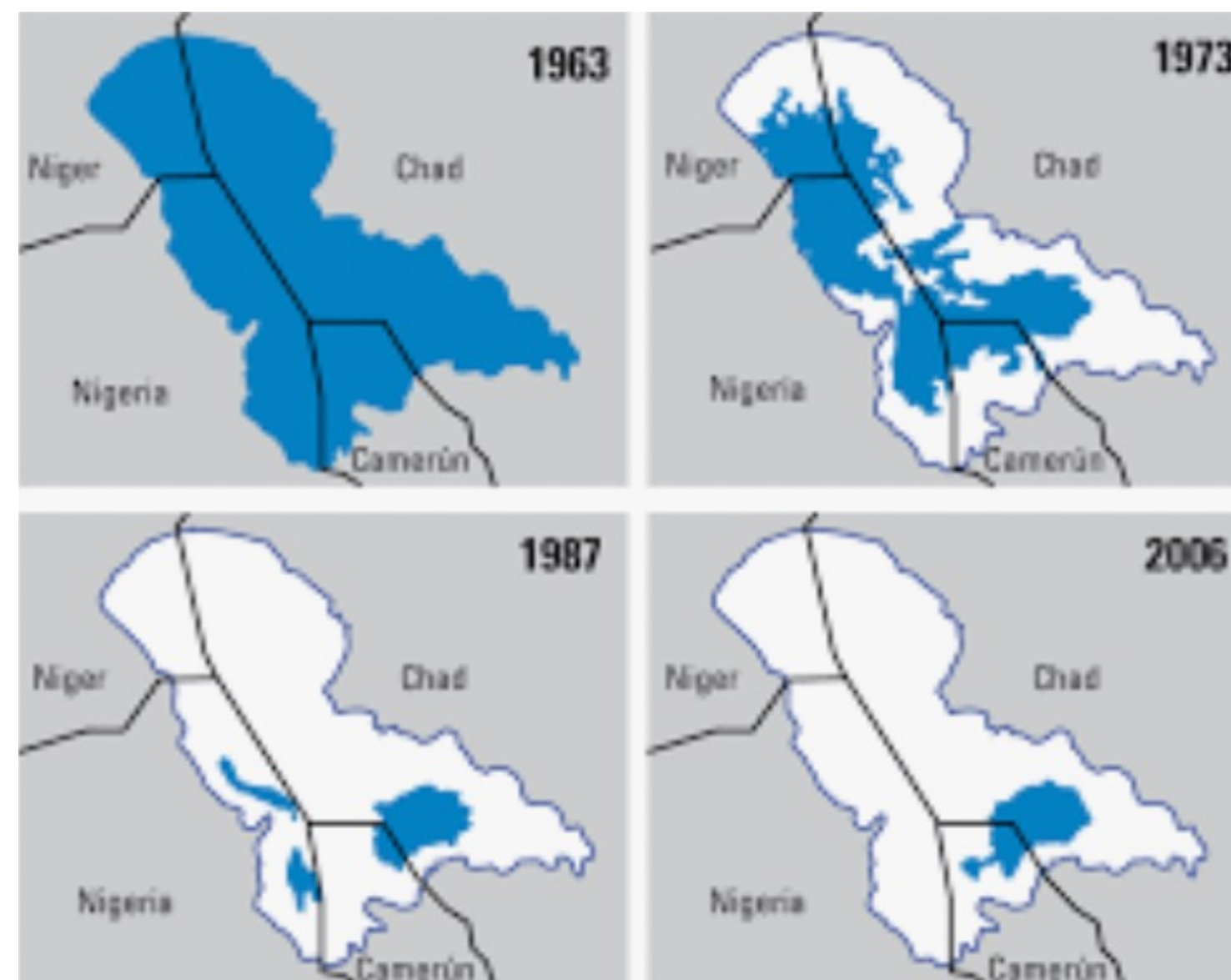
Europe's smoldering heatwave has been wreaking havoc across the region, causing destructive wildfires, severe droughts, and thousands of deaths.

Cambio climático y riesgos geopolíticos

Guerra Civil en Siria



Lago Chad, Nigeria



Al límite



¿A donde irían?



La crisis migratoria europea no ha terminado



Consecuencias del cambio climático



Inundaciones, sequía agropecuaria y pérdida de franja costera



FACTORES SOCIALES



FACTORES SOCIALES



Desafíos en el área Social

Que requieren de inversiones

EDUCACIÓN

Uruguay ocupa el peor lugar de la región en cantidad de egresados del bachillerato

Situación carcelaria



Obras edilicias en Primaria

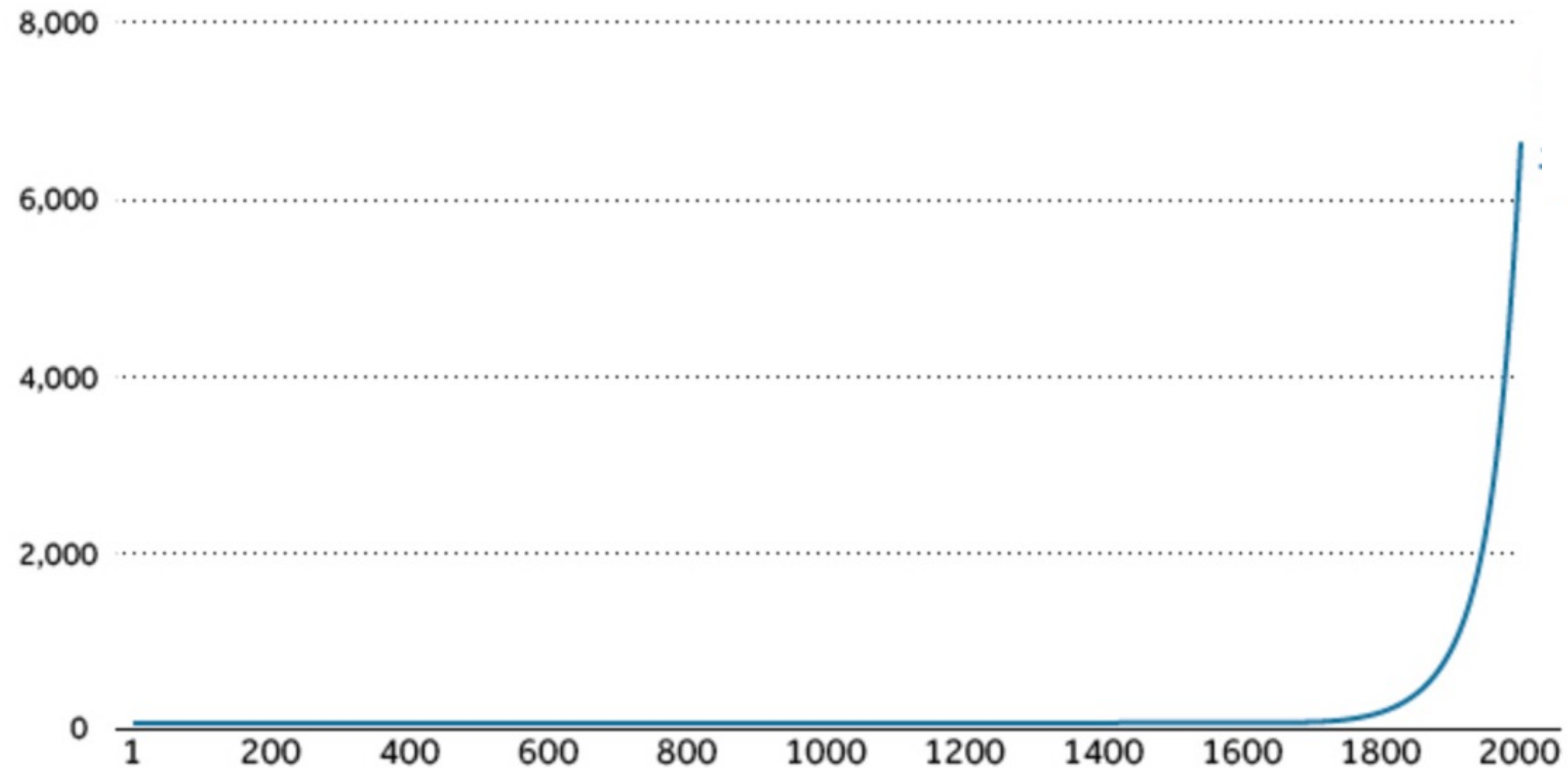


FACTORES DE GOBERNANZA



Capitalismo posibilitó un crecimiento exponencial

PBI Per Cápita (a precios de 1990)



Fuente: statistics on World Population, GDP and Per Capita GDP 1 2008 AD. Angus Maddison, IMF.

Hay ciertas cosas que el mercado no resuelve por sí mismo



Distribución del ingreso

Cambio climático, la mayor falla de mercado

EL PODER DEL IMPACTO

Se incorpora una tercera dimensión



a la hora de tomar decisiones de inversión

Retorno

Riesgo

Retorno

Sustentabilidad

Riesgo

Retorno

Beyond profit



<https://www.schroders.com/en/us/distributor/insights/markets/mystory-the-telecoms-business-which-pioneered-a-payment-system-lifting-thousands-out-of-poverty/>

Factores Ambientales

Algunos ejemplos

Cambio climático



Gases de efecto invernadero



PRODUCT CARBON FOOTPRINT

Huella de carbono del producto

Recursos naturales



Agua



Biodiversidad y uso de recursos naturales

Polución y manejo de residuos



Materiales tóxicos y residuos



Embalajes



Residuos electrónicos

Oportunidades



Energías limpias y renovables



Construcción sustentable

Factores Sociales

Algunos ejemplos

Capital Humano



Relaciones laborales



Capacitación



Salud y seguridad laboral



Estándares laborales
en la cadena de suministros

Oportunidades sociales



Acceso a comunicaciones



Acceso a servicios financieros



Acceso a servicios de salud



Nutrición y salud

Contingencias relacionadas a productos



Calidad y seguridad



Seguridad química



Seguridad de productos
financieros



Privacidad y seguridad de la
información

Factores de Gobernanza

Algunos ejemplos

Gobierno Corporativo



Diversidad en su directorio



Compensación de los ejecutivos



Titularidad y control



Contabilidad

Comportamiento corporativo



Ética corporativa



Prácticas anti competitivas



Transparencia impositiva



Corrupción

Línea de tiempo se acelera

Phase 1: Beginnings (1970-2005)

- 1971 First sustainable mutual fund
- 1972 UN Environment Programme began
- 1977 Global Sullivan Principles
- 1987 **Brundtland Report**
- 1989 Exxon Valdez oil spill, CERES formed
- 1990 First cap-weighted social index
- 1997 Kyoto Protocol on global warming
- 2000 Launch of UN Global Compact
- 2002 First exchange required sustainability reporting
- 2005 Freshfields Report

Phase 2: Developing (2006-2019)

- 2006 **UN Principles for Responsible Investment (PRI) launched**
- 2007 First green bond issued
- 2009 Global Impact Investing Network (GIIN)
- 2011 Sustainability Accounting Standards Board (SASB) formed
- 2015 UN Sustainable Development Goals
- 2015 **Paris Agreement to limit climate change (COP21)**
- 2016 First G-20 meeting to include green finance on agenda
- 2017 Climate Action 100+ launched
- 2019 Business Roundtable Purpose of a Corporation

Phase 3: Mainstreaming (2020 and beyond)

- 2020 COVID-19 pandemic, racial inequality unrest, EU taxonomy on sustainable finance, Comprehensive Corporate Reporting initiative (CDP, CDSB, GRI, SASB, IIRC)
- 2021 Global climate summit in Glasgow (COP26), CFA Institute ESG Disclosure Standards for Investment Products

5-10 year scenario applications

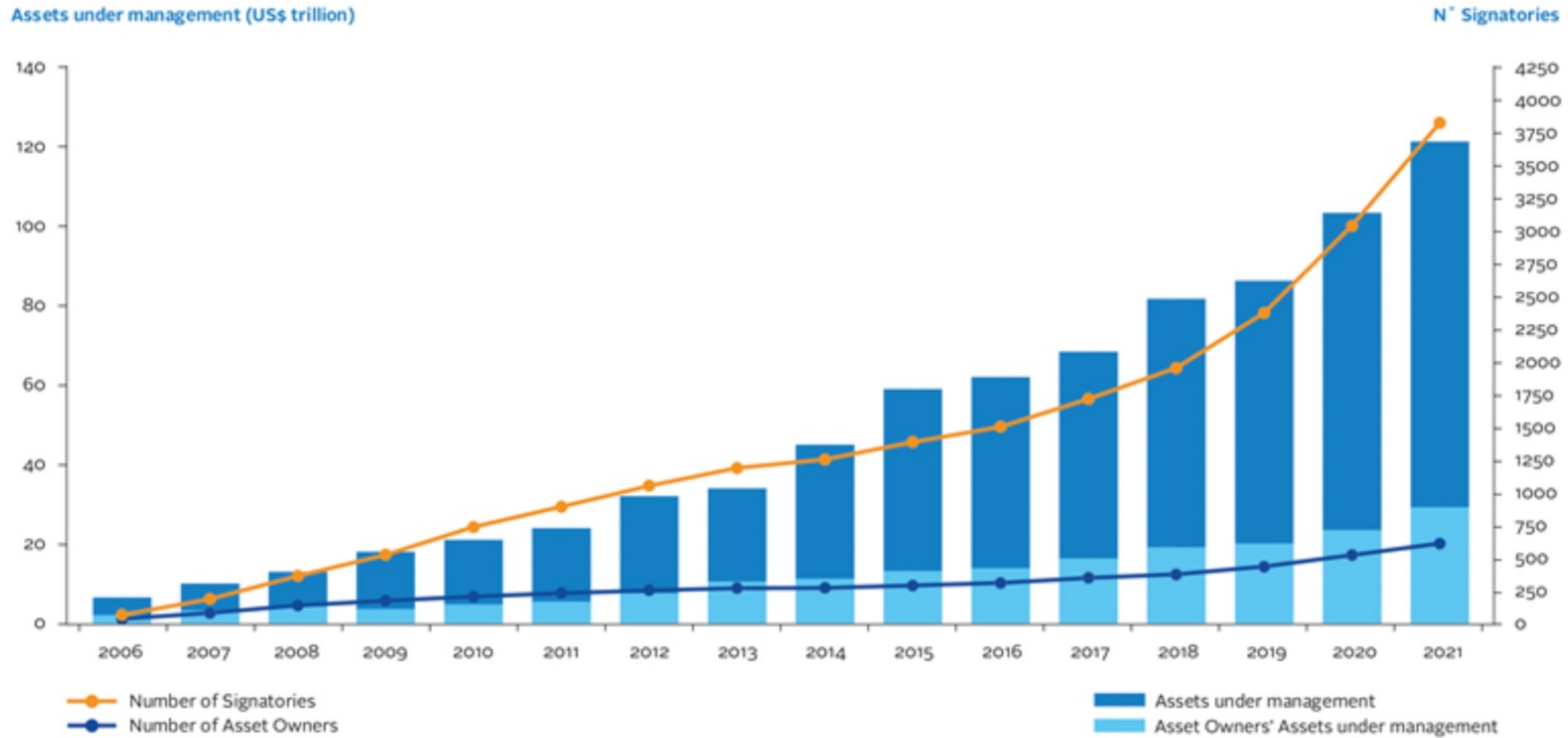


Climate Energy describes managing the effects of climate change on investment portfolios and vice versa



Social Status describes the growing importance and materiality of social factors

PRI Signatories



Fuente: PRI

Indicadores de Interés



mi experiencia

Conferencias

Currícula de CFA

Certificate in ESG investing

Climate Certificate

Impact Certificate

Natural Capital Certificate

Social Certificate

Engagement Certificate

¿ES RENTABLE ATENDER
FACTORES ESG?

Performance financiera

Al incorporar factores ESG

There is a growing recognition in the financial industry and in academia that ESG factors indeed influence financial performance¹.

Un análisis de más de 2000 estudios académicos de como factores ESG afectan la performance financiera de corporaciones encontró *“an overwhelming share of positive results”².*

Meta studies suggest that in most research papers, there was a positive correlation between ESG performance and corporate financial performance, including stock prices. This provides academic evidence for the financial materiality of ESG factors. This correlation, however, does not hold for fund performance³.

¹Certificate on ESG Investing, CFA. V3, 2021

²Digging deeper into the ESG corporate financial performance relationship (Global Research Institute, 2018)

³Certificate on ESG Investing, CFA. V3, 2021

Invertir en sustentabilidad es buen negocio

Compañías con buenas métricas de ASG tienen mejor retorno ajustado por riesgo.

Son compañías más eficientes, con colaboradores más productivos y comprometidos.

Tienen mejor calidad crediticia.

Considerar estos factores contribuye a la innovación y la introducción de nuevas líneas de productos.

Es una herramienta para manejar el riesgo.

¿Por qué incorporar factores ASG?

Porque los consumidores lo demandan

Porque los reguladores lo van a exigir

Porque se va a convertir en un estándar

*Future of
Sustainability in
Investment
Management:
la visión de
CFA Institute*

Sustainable investing is critical to the sustainability of investing.

- It is additive to investment theory*
- It develops deeper insights about how value will be created going forward using ESG considerations*
- It considers many stakeholders*

ESG tiene sus detractores

En la industria.....

FT LIVE | Moral Money
Your guide to better business and finance

Asset Management

Why investors need not worry about climate risk

May 2022

Stuart Kirk
Head of Responsible Investment
Head of Research & Insights

HSBC

ESG tiene sus detractores

.... Y en la academia



"I believe ESG is, at its core, a feel Good scam that is enriching consultants, measurement services and fund managers, while doing close to nothing for the business and investors it claims to help"

ESG & sus detractores

Y problemas de greenwashing



Exxon is rated top ten best in world for environment, social & governance (ESG) by S&P 500, while Tesla didn't make the list!

ESG is a scam. It has been weaponized by phony social justice warriors.

2:44 PM • May 18, 2022



The SEC Goes After Greenwashing

BNY Mellon fined \$1.5m by SEC for misleading ESG fund statements

By Will Schmitt / 23 May, 2022 at 09:44



NEWS

Germany: Deutsche Bank raided in 'greenwashing' probe

Goldman Sachs Facing SEC Probe of ESG Funds in Asset Management

- Probe focuses on Wall Street giant's mutual-funds business
- Agency has warned firms not to mislead investors on ESG

Algunos ejemplos

De temas relacionados a ESG y su impacto en las empresas



FTfm ESG investing + Add to myFT

ESG controversies wipe \$500bn off value of US companies



La opinión de Mc Kinsey

Sustainability is no longer optional

Sustainability is no longer optional



Significant near-term value-at-stake

\$0.7 trillion
in sustainability investment per year 2021-2050 in Latam



Bolder environmental regulation

30-50%
corporate profits at stake from external engagement, e.g., with carbon pricing



Increasing investor requirements

2-5x
Multiple uplift possible for companies with strong sustainability focus



Shifting customer expectations

15-30%
price premium for sustainably produced products and services across B2C and B2B sectors



Talent moving to sustainable companies

80%
of millennials want to work for a company strong on ESG



First movers capturing value

50%
faster growth in sustainable brands, e.g., Unilever's Sustainable Living Brands versus the rest of the portfolio

¿CÓMO IMPLEMENTAR ESG?

¿PORQUÉ ES TAN DIFÍCIL HACERLO?

¿Cómo implementar ASG?

Caminos alternativos

- Incorporar dichos factores a la toma de decisiones de inversión.
- A través de interacción con las empresas.
- A través de interacción con reguladores y hacedores de política.

Análisis cuantitativo y cualitativo.

ODS: Objetivos de Desarrollo Sostenible

Adoptados por Naciones Unidas



17 objetivos, 169 metas

Implementación

Alternativas para considerar factores ESG

- Exclusiones (*exclusionary screening*)
- De la clase, el mejor (*best in class selection*)
- Análisis cualitativo
- Scorecard
- Integración de ESG: se consideran, en forma explícita y sistemática, riesgos y oportunidades relacionadas a factores ESG.
- Inversión temática. Ejemplos: clean tech, construcción sustentable, agricultura / forestación sustentable, educación, salud, etc.
- Inversión de impacto. Además de beneficios financieros, se busca generar y medir beneficios sociales y ambientales.

Implementación

Alternativas para considerar factores ESG

- Titularidad activa (active ownership):
 - Votar en asambleas
 - Dirigir una carta a la compañía
 - Reunirse con representantes de la compañía
 - Realizar preguntas en asamblea de accionistas
 - Presentar una moción (*shareholder resolution*)
 - Lograr un asiento en el directorio
 - Citar a una asamblea extraordinaria de accionistas
 - Presentar una queja a la autoridad / regulador
 - Realizar declaraciones a la prensa

Implementación

Considerar la materialidad

Ofrece criterios de materialidad por sector



Sector: Financiero

Sub Sector: Bancos Comerciales

Dimension	General Issue Category ^①	Commercial Banks
Environment	GHG Emissions	
	Air Quality	
	Energy Management	
	Water & Wastewater Management	
	Waste & Hazardous Materials Management	
	Ecological Impacts	
Social Capital	Human Rights & Community Relations	
	Customer Privacy	
	Data Security	■
	Access & Affordability	■
	Product Quality & Safety	
	Customer Welfare	
	Selling Practices & Product Labeling	
Human Capital	Labor Practices	
	Employee Health & Safety	
	Employee Engagement, Diversity & Inclusion	
Business Model & Innovation	Product Design & Lifecycle Management	■
	Business Model Resilience	
	Supply Chain Management	
	Materials Sourcing & Efficiency	
	Physical Impacts of Climate Change	
Leadership & Governance	Business Ethics	■
	Competitive Behavior	
	Management of the Legal & Regulatory Environment	
	Critical Incident Risk Management	
	Systemic Risk Management	■

Fuentes de Información

Reportes corporativos

Cuestionarios y entrevistas a la compañía

Consultar expertos

Research interno o externo

Ejemplo: proveedores utilizados por el gestor

Jupiter:

PROVIDER	SERVICE PROCURED
Sustainalytics	ESG Risk Rating, Controversies, Governance Research, Carbon Data, Country Data
ISS	Proxy Voting Research and Platform
MSCI	Risk Rating
MSCI Carbon Delta	Climate VaR
Bloomberg	Terminal
RepRisk	Provision of ESG business conduct research

Integración a la valuación



Se pueden realizar diferentes ajustes

Una vez realizados los test de materialidad y los mapeos de riesgo, se evalúan estos impactos en la performance financiera de la empresa.

Esto puede llevar a ajustes en:

- Proyecciones financieras
- Variables en los modelos de valuación (tasas de crecimiento, tasas de descuento, proyecciones de ventas o de márgenes, valor de libros)
- Múltiplos. Ej: premio o descuento en ratios P/E vs competidores
- Ratios financieros
- Análisis crediticio
- Supuestos de los modelos

Integración a la valuación



Ejemplo de ajustes

Alta satisfacción de los empleados y buenas relaciones laborales pueden derivar en

- Alta satisfacción de clientes
- Mayor crecimiento de ventas que los competidores
- Mayor valuación que sus competidores

Elevada huella de carbono en términos absolutos y relativos a su sector:

- Mayor riesgo de impuestos al carbono
- Mayor costo de deuda por crecientes necesidades futuras de financiamiento
- Mayor riesgo de default
- Cambio en el rating crediticio
- Reducción en el valor de la deuda corporativa

Integración a la valuación



Ejemplo de ajustes

Mala gobernanza (directorio sin los *skills* adecuados, sin adecuada independencia, etc)

- Mayor riesgo de decisiones desafortunadas
- Menores *cash flows* futuros y/o mayor dificultad de acceso a fuentes de financiamiento
- Menor valuación por mayor riesgo (incluyendo riesgo de default)

¿Porqué es difícil integrar factores ASG?

- Multidisciplinario.
- Terminología, aún, imprecisa.
- Falta de taxonomía. No hay una lista exhaustiva de factores ESG.
- Desafío de identificar los factores que son materiales para el sector y la compañía.
- Acceso a datos.
- Dificultad de predecir las ganancias o pérdidas, estimar cuándo pueden ocurrir (las mismas pueden materializarse en un futuro lejano) y cuantificarlas.

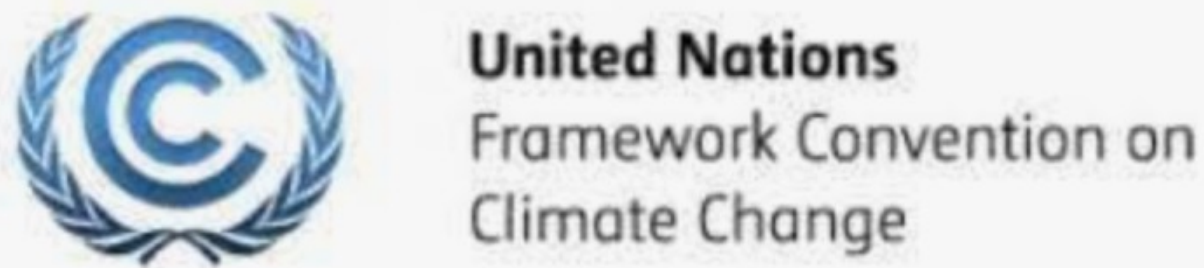
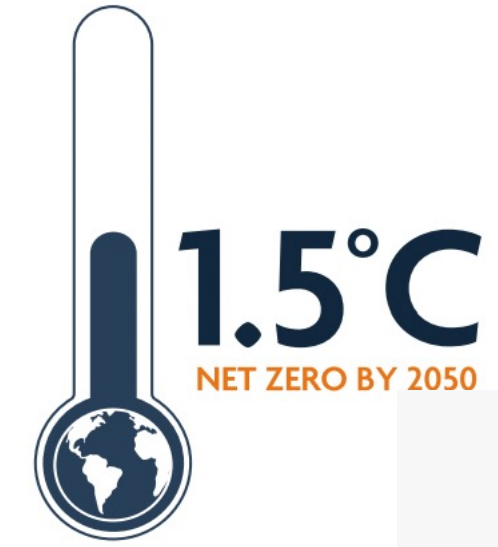
¿Por qué es difícil integrar factores ASG?

Impactos indirectos de emisiones son relevantes y difíciles de estimar

Tipos de **Emisiones**:

- Emisiones Nivel 1: emisiones directas por las operaciones propias de la empresa.
- Emisiones Nivel 2: generadas en forma indirecta por la energía comprada.
- Emisiones Nivel 3: producidos por el resto de la cadena de valor, incluyendo proveedores y clientes.

Un mundo de acrónimos



NET ZERO ASSET MANAGERS INITIATIVE



NETWORK



Diferentes iniciativas para reportar...



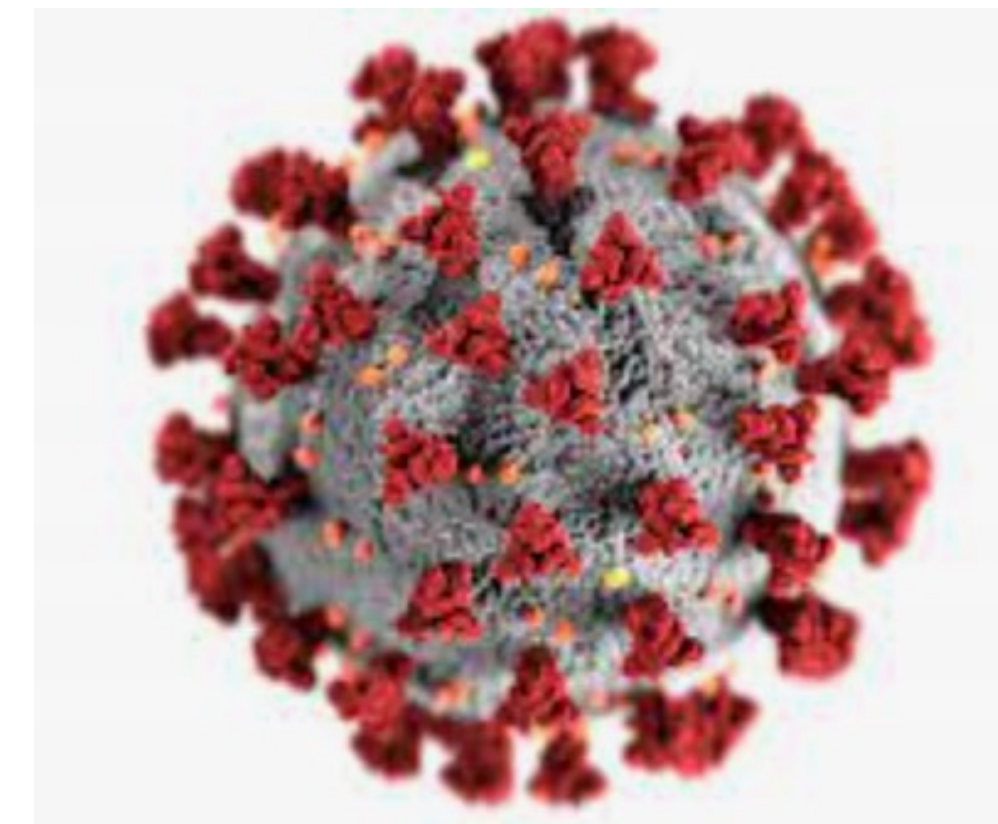
.... Y calificadoras y fuentes de datos



Un motivo adicional de confusión

Es que aún estamos aprendiendo,

Y aprendemos mientras que hacemos.

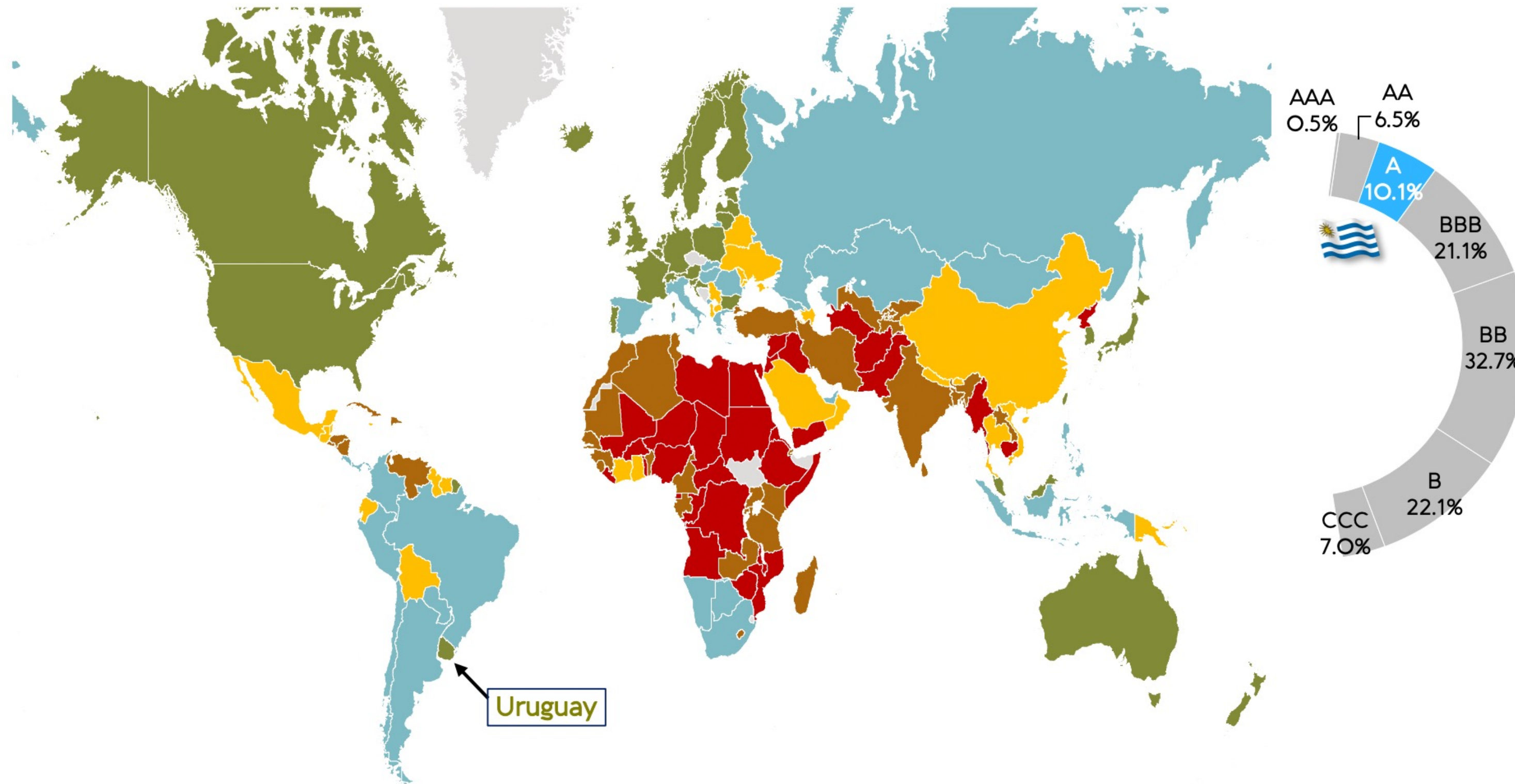


ESG EN URUGUAY

URUGUAY SE DESTACA EN FACTORES ESG ...

Uruguay se destaca en sus fundamentos ESG

Factores ambientales

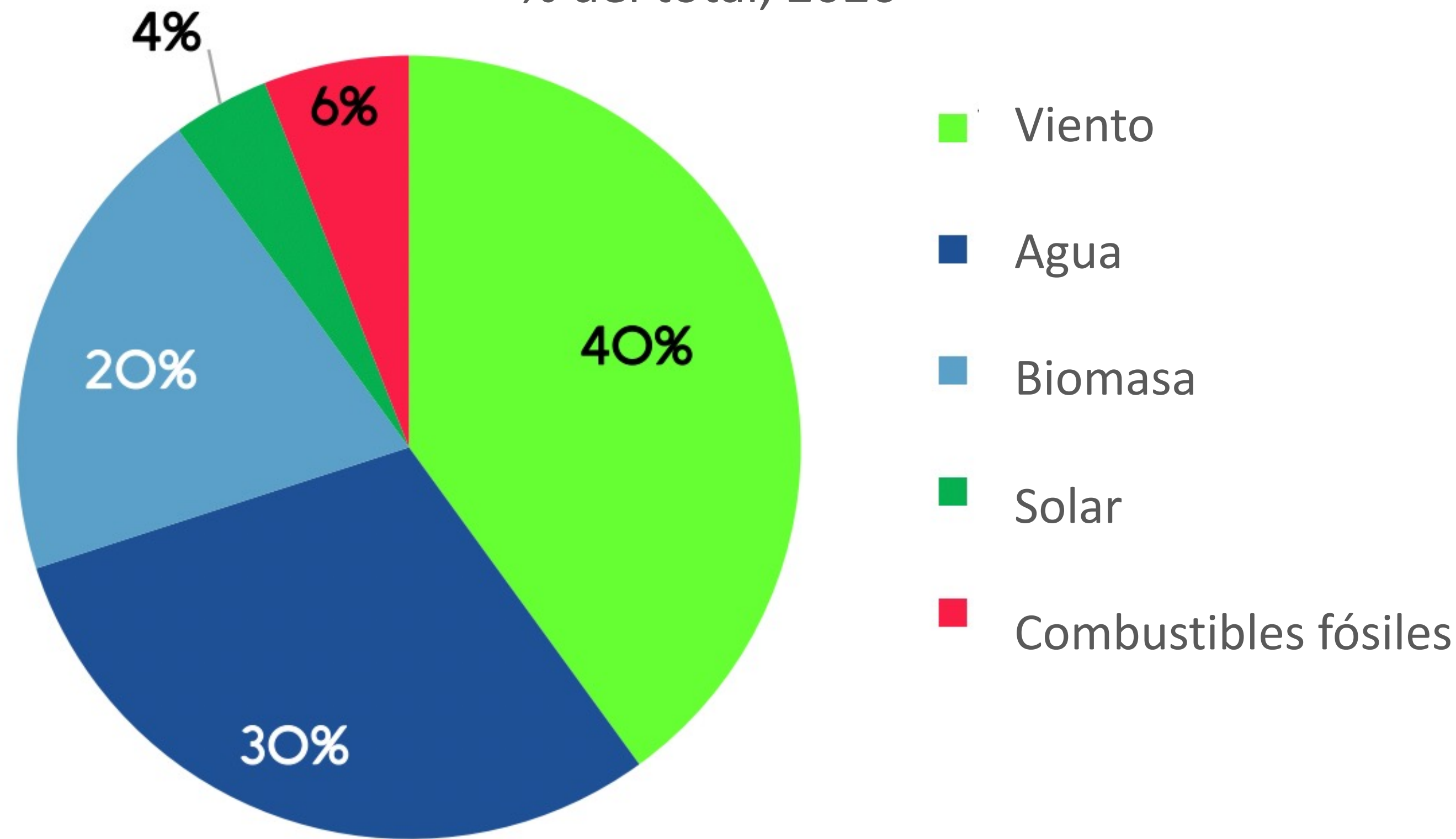


Fuente: Unidad de Gestión de Deuda, en base a JP Morgan Chase & Co, con datos de MSCI a 2021

Matriz energética proviene mayormente de fuentes renovables

Uruguay logró la transformación de su matriz energética

Cuadro: Generación de energía eléctrica según sus fuentes
% del total, 2020



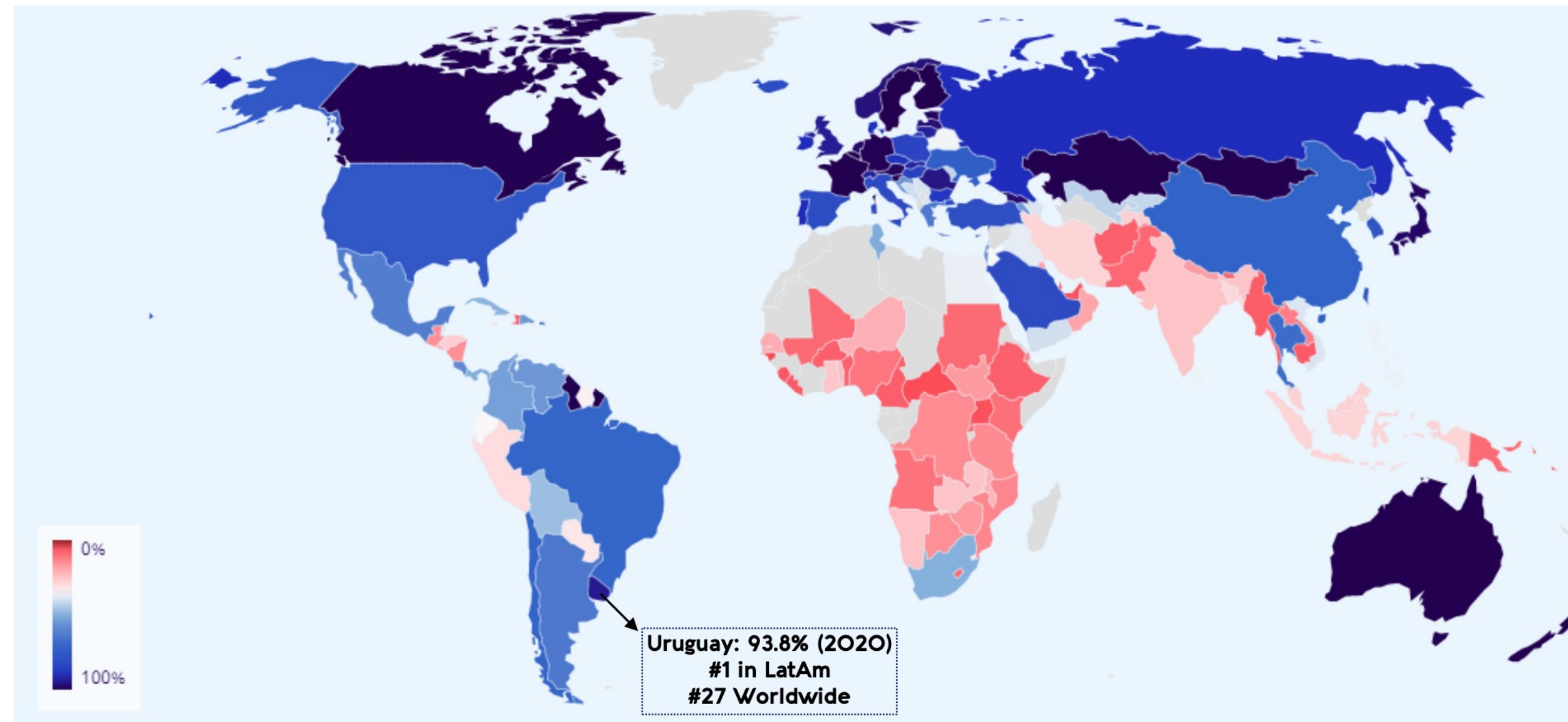
Uruguay ocupó el segundo lugar del ranking global 2020 en producción energética derivada de energía eólica y solar

Factores Sociales

Líder en América Latina

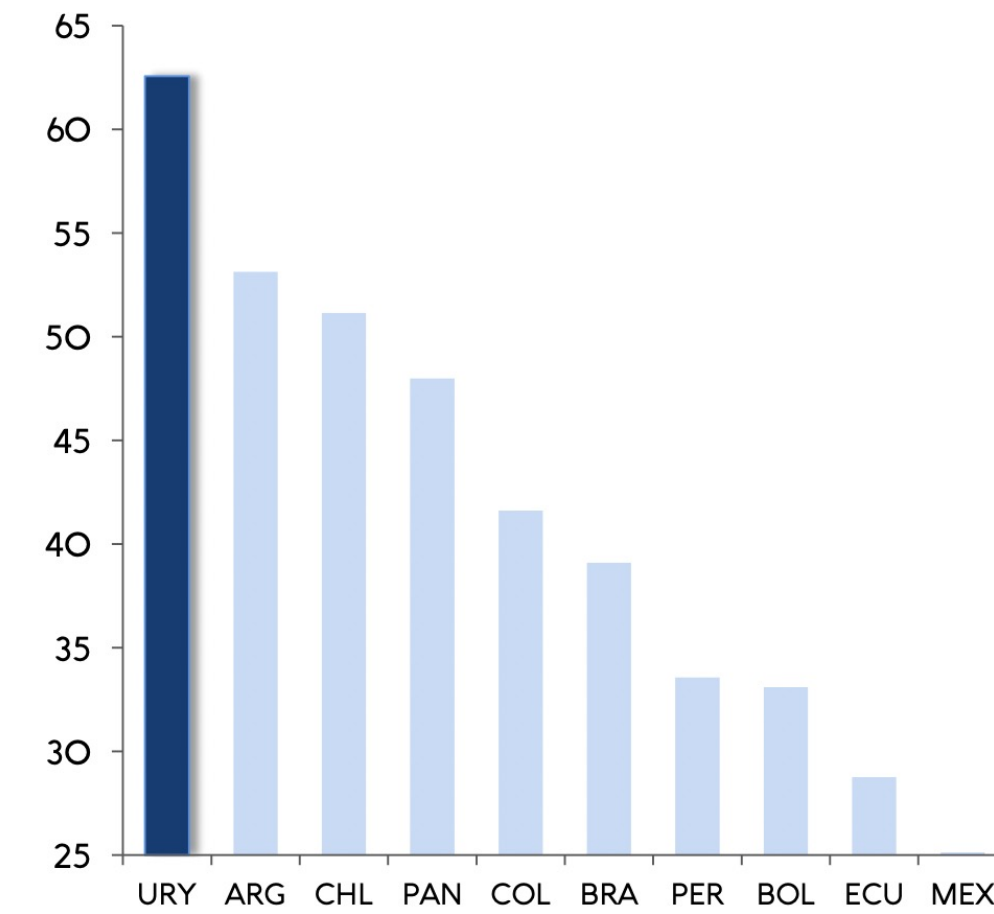
Cuadro: Cobertura de Seguridad Social

(% de la población cubierta por al menos un beneficio de protección social, el %)



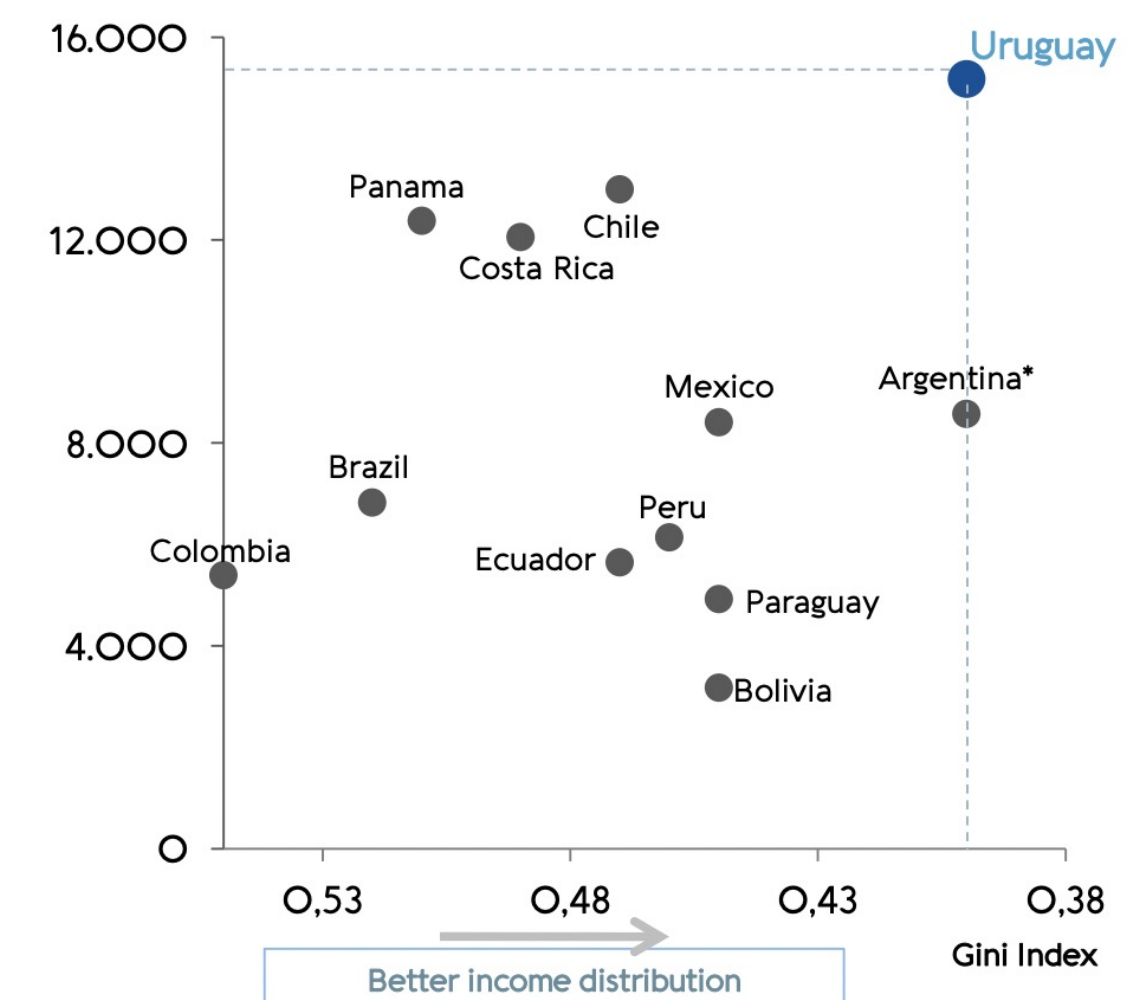
Cuadro: Clase Media

(2018, % de la población)



Cuadro: Equidad

(Distribución del Ingreso (índice de Gini) y PBI per cápita)



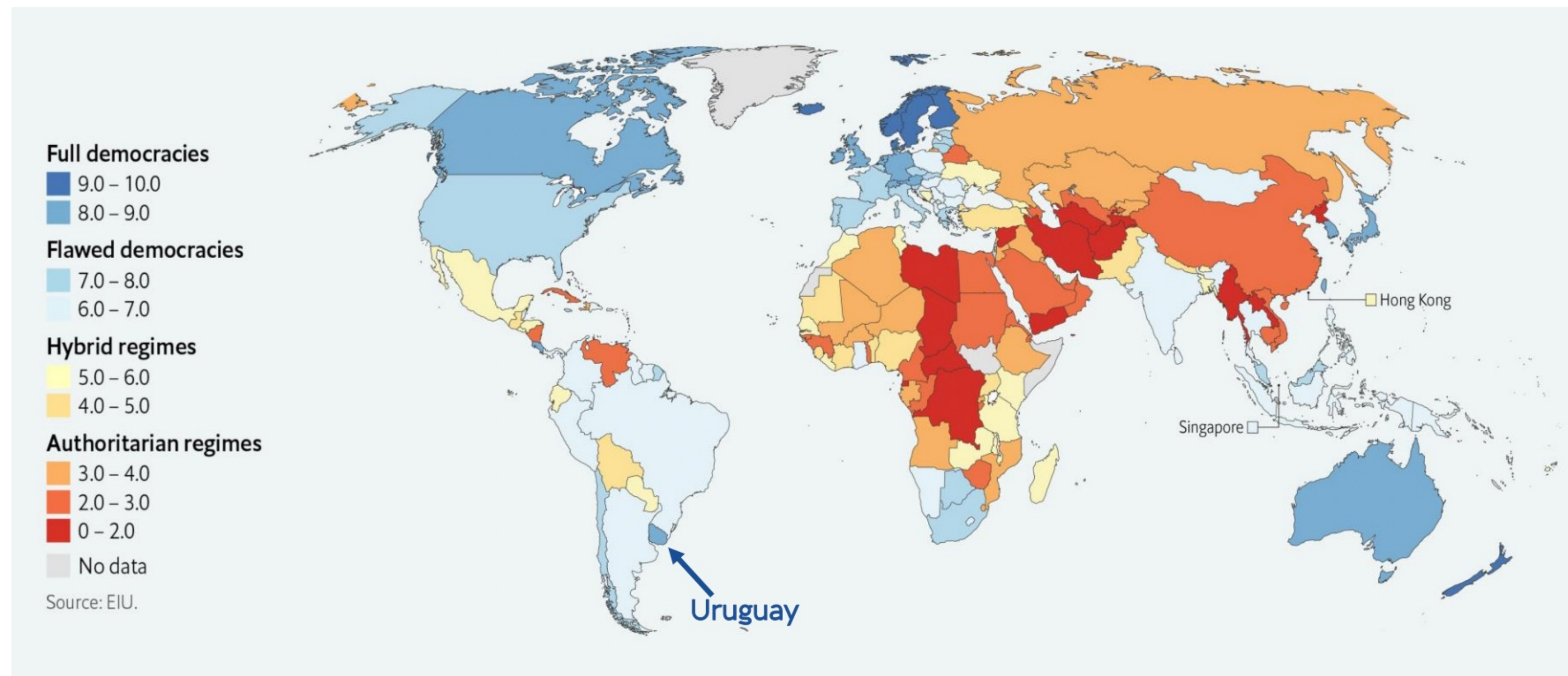
Fuente: Reporte ASG, Unidad de Gestión de Deuda, Uruguay, en base a diversas fuentes

Gobernanza

Bastión de estabilidad institucional y política

Cuadro: Índice 2021 de Democracia

(The Economist Intelligence Unit)



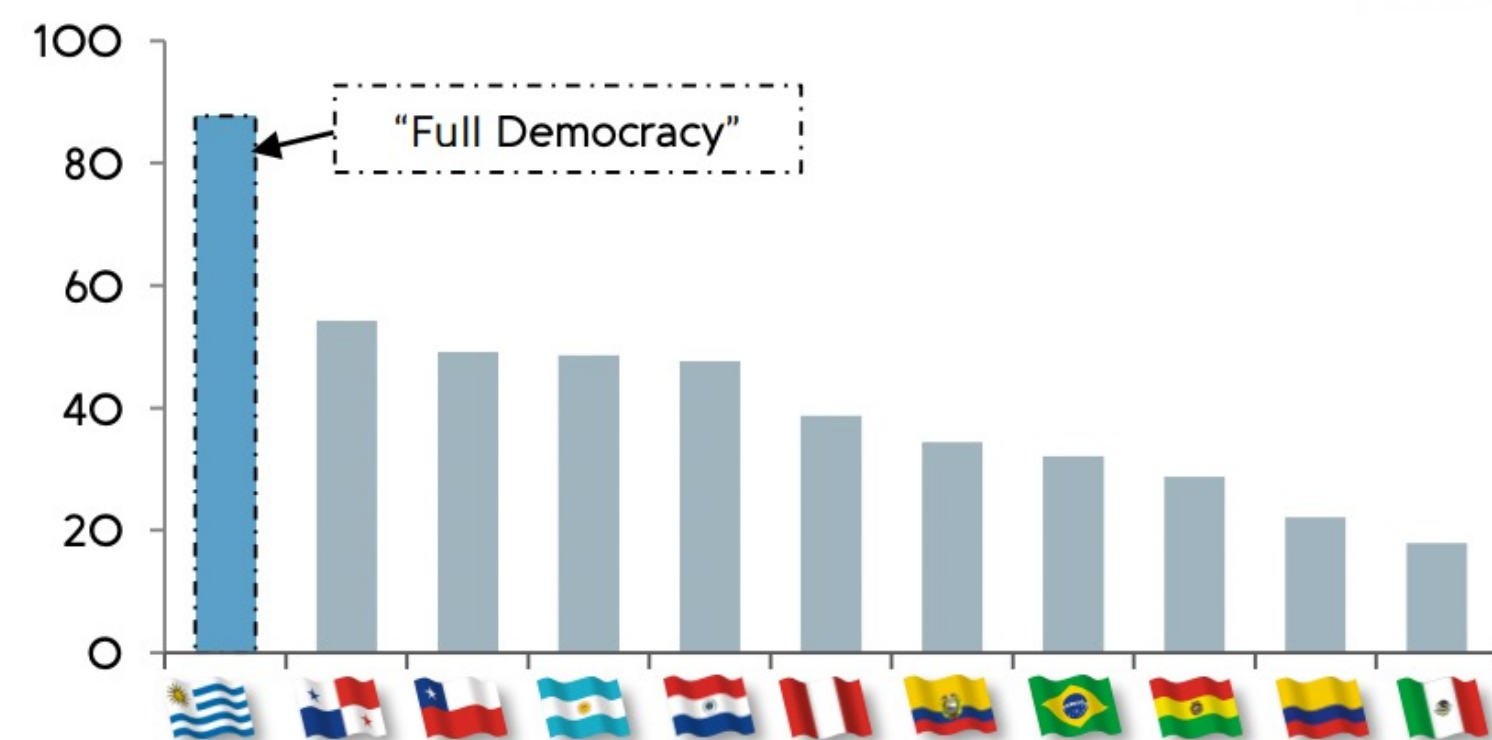
Fuente: Reporte ASG, Unidad de Gestión de Deuda, Uruguay, en base a diversas fuentes

Gobernanza

Bastión de estabilidad institucional y política

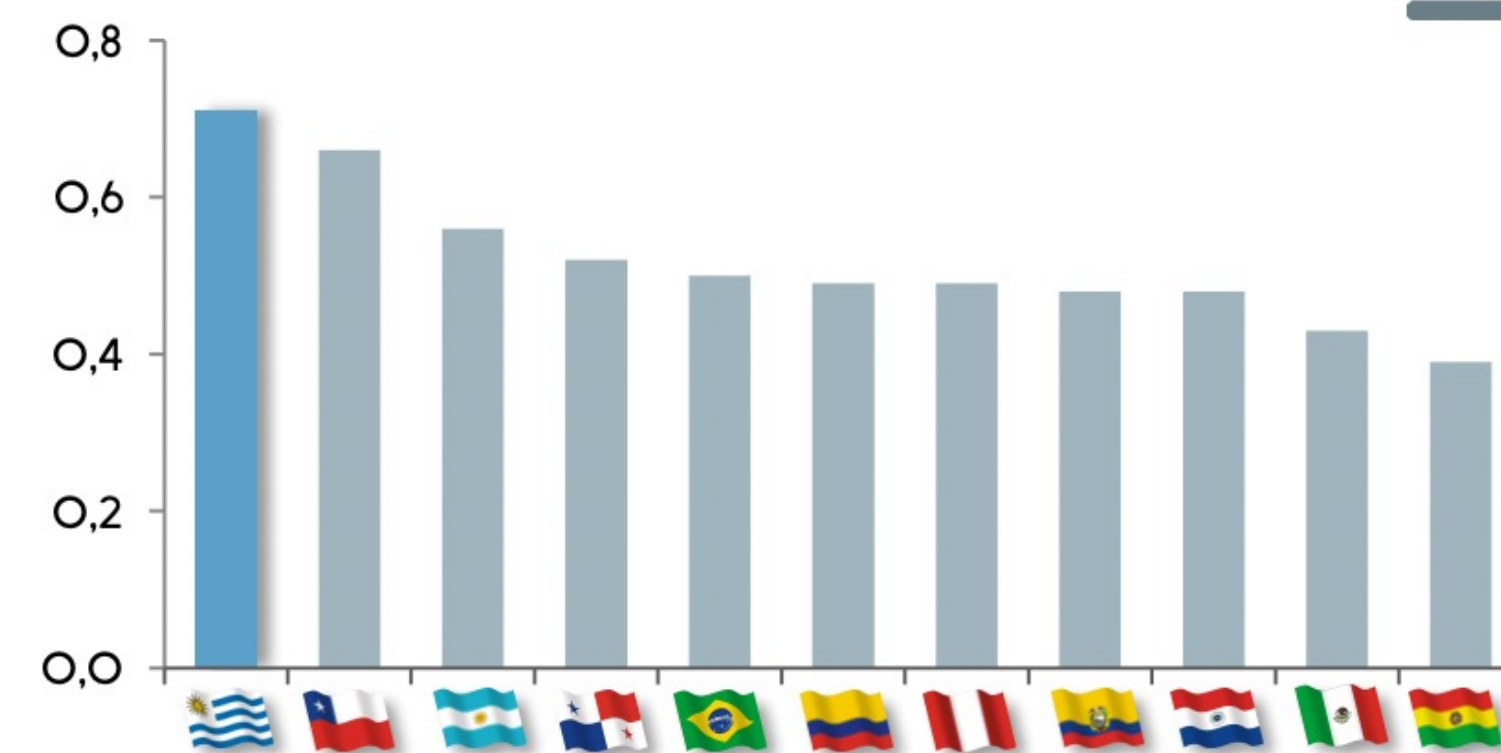
Estabilidad Política y Democracia.

Percentil, año 2021



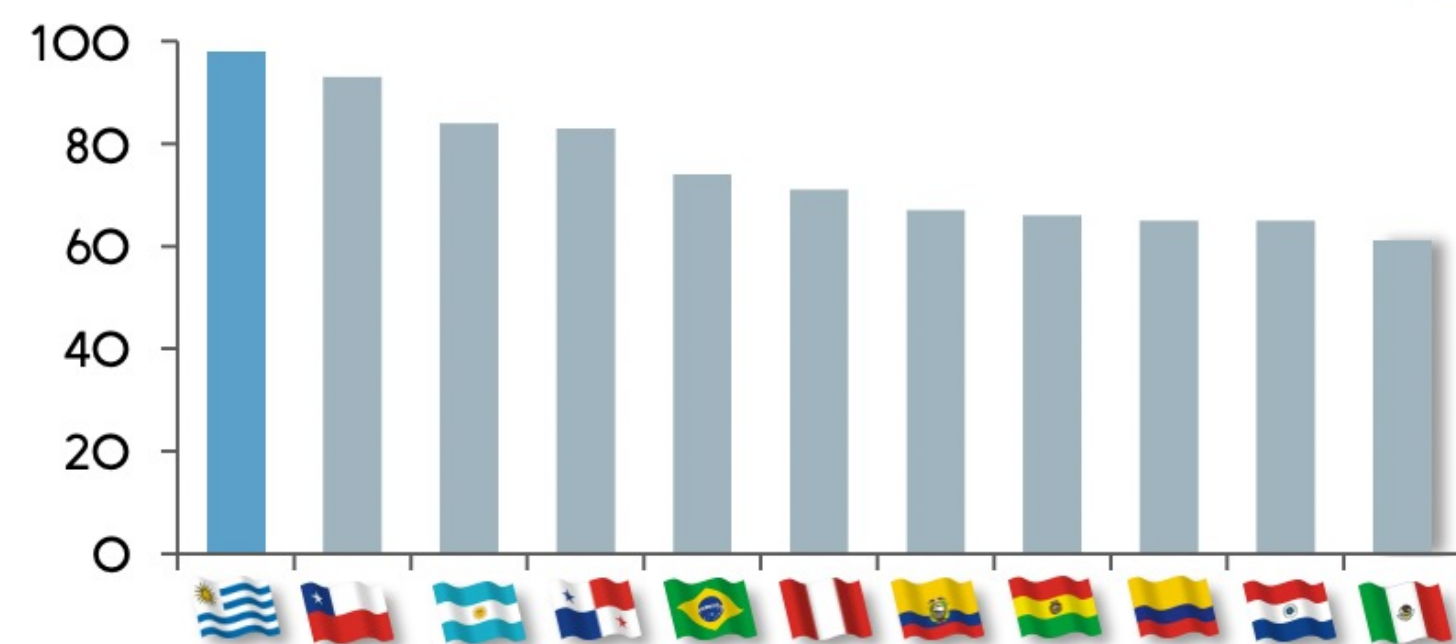
Respeto a la Ley

Año 2021



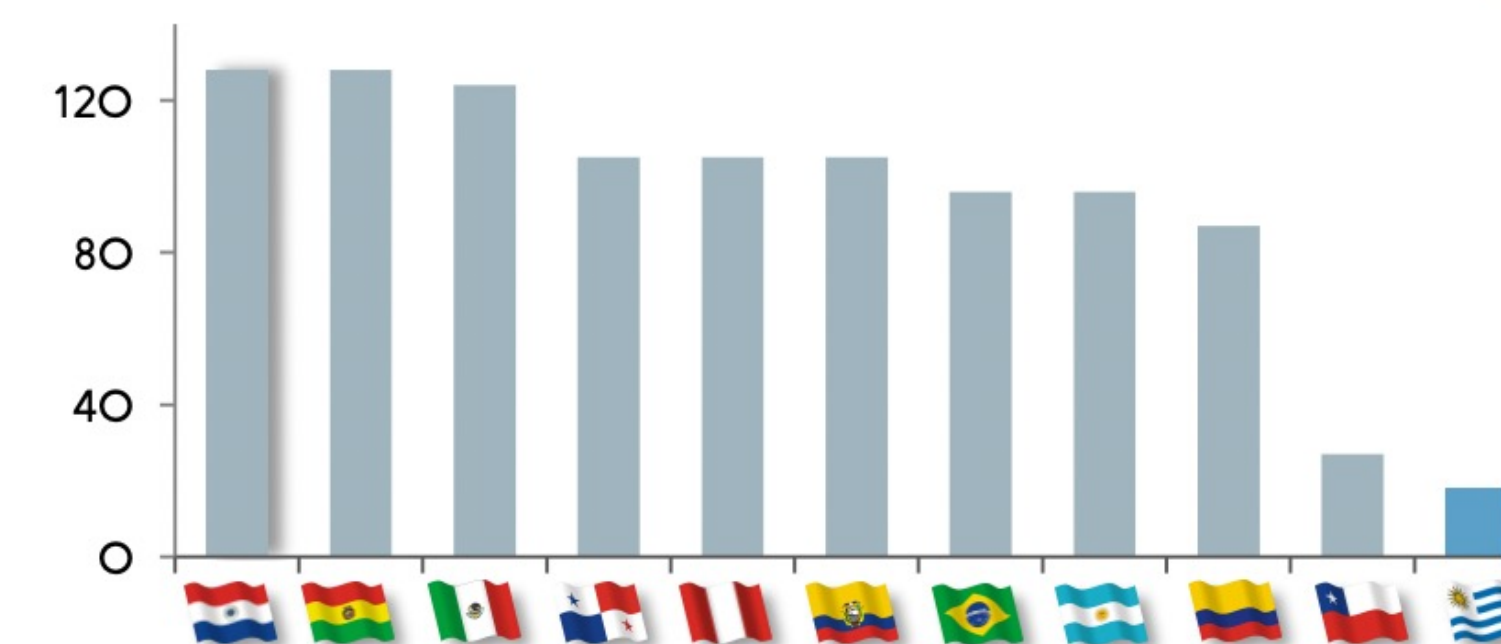
Índice de Libertad

Año 2020



Percepción de corrupción

año 2021



... PERO AÚN TIENE MUCHOS
DESAFÍOS POR DELANTE

Inversiones requeridas



Planes del Ministerio de Ambiente

Agua potable

Saneamiento

Reducción de plásticos de un solo uso

Gestión de Residuos

- Vertederos

- Residuos de obras de construcción

- Residuos de aparatos eléctricos y electrónicos

Biocombustibles

Inversiones requeridas



Segunda transformación energética. Hidrógeno verde.

Centros Educativos

Centros Penitenciarios

Etc.

LA HUELLA DE OTRAS INSTITUCIONES

Las AFAP dejan huella

Inversiones de Impacto

5,500 millones de dólares invertidos en el **sector productivo** a lo largo de 26 años

65% de las inversiones en el **interior** del país.

95% son proyectos sostenibles



Las AFAP dejan huella



Competidores cooperan

Desarrollo del Mercado de Valores

Consensuaron un formulario de solicitud de información conjunta enviada a emisores y administradores de fideicomisos. *“Como inversionistas, poder acceder a información pública sobre las prácticas ASG de las compañías de una manera comparable, confiable y suficiente es fundamental para profundizar nuestros análisis de riesgos y oportunidades de inversión, en línea con nuestro deber fiduciario. Adicionalmente, los desafíos ambientales y sociales que enfrentamos en un contexto de profundos cambios exigen un rol activo y contribuir con el desarrollo sostenible de nuestro país y region”.*

Participación en iniciativas (PRI, Mesa de Finanzas Sostenibles, etc)

Iniciativas de los bancos

Instituciones financieras como agentes de cambio



Otras instituciones financieras



Instituciones financieras como agentes de cambio

Compañías de seguros

Asesores de Inversión

Gestores de portafolio

Corredores de Bolsa

Agentes de Valores

etc

Otras instituciones que dejan huella

Organismos multilaterales y agencia de desarrollo



Certificaciones

LSQA

1

CERTIFICACION
DE SISTEMAS DE
GESTION

Sistemas de Gestión
Ambiental ISO 14001

Sistemas de Gestión de la
Energía ISO 50001

Sistemas de Gestión de la
Seguridad y Salud en el
Trabajo ISO 45001

Responsabilidad Social
SA8000

Entre otros

2

PROGRAMA
GRASS FED



3

VERIFICACION DE
INVENTARIOS GEI
PRODUCTO



4

PROGRAMA
ARQUITECTURA
SOSTENIBLE



5

PROGRAMA
VITIVINICULTURA
SOSTENIBLE



CONSIDERACIONES FINALES

A la uruguay

Compromisos e iniciativas

Compromisos asumidos por Uruguay en materia de cambio climático (NDC)

Visualizador de avances de la Contribución

Determinada a Nivel Nacional y otros

indicadores vinculados

Observatorio Ambiental Nacional

Plataforma de libre acceso que centraliza la información ambiental de Uruguay.

Observatorio Hidrológico Nacional

Plataforma de libre acceso a indicadores hidrológicos.

Visualizador de avance de la CDN

Avance en los objetivos y medidas contenidas en los compromisos de Uruguay ante el Cambio Climático.

A la uruguaya

Sustainability Linked Bond

Energía IPPU

CO₂/PBI

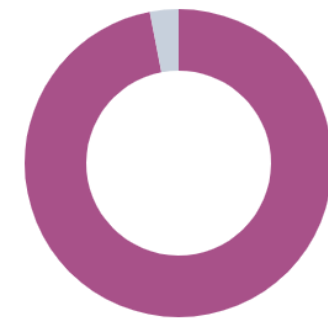
Reducir 24% la intensidad de emisiones de CO₂ por unidad de PIB real con respecto a 1990

Valor meta Año 2025 **24%**

Último valor disponible **23.3% (Año 2019)**

Avance **97%**

[Ficha Informativa](#)



Energía IPPU AFOLU Desechos

CH₄/PBI

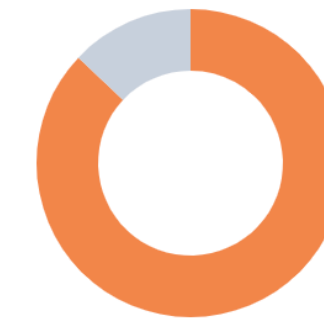
Reducir 57% la intensidad de emisiones de CH₄ por unidad de PIB real con respecto a 1990

Valor meta Año 2025 **57%**

Último valor disponible **49.5% (Año 2018)**

Avance **87%**

[Ficha Informativa](#)



Energía IPPU AFOLU Desechos

N₂O/PBI

Reducir 48% la intensidad de emisiones de N₂O por unidad de PIB real con respecto a 1990

Valor meta Año 2025 **48%**

Último valor disponible **48.5% (Año 2018)**

Avance **101%**

[Ficha Informativa](#)



Energía IPPU AFOLU Desechos

CO₂-eq/PIB

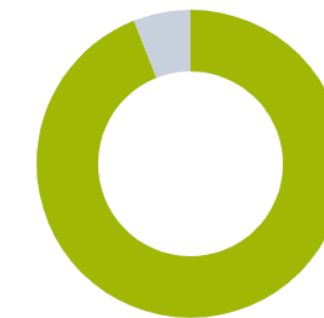
Reducir 50% la intensidad de emisiones de CO₂-eq (GWP 100 AR5) por unidad de PIB real con respecto a 1990

Valor meta Año 2025 **50%**

Último valor disponible **47.2% (Año 2018)**

Avance **94%**

[Ficha Informativa](#)



A la uruguaya



Una imagen vale más que mil palabras

Sustainability Linked Bond



The Enablers

Commitment

Senior leader support

Budget

Data

ESG ratings

Technology

People

El futuro cercano

Colaboración

Terminología, taxonomía

Adaptación de marco jurídico y regulatorio

Instrumentos financieros novedosos

Capacitación

Innovación

Datos, información

Propósito, Personas, Partnership

