

M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund



Nuestro enfoque ESG en detalle

Alex Araujo, gestor

Febrero de 2021

El M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund no está etiquetado explícitamente como un fondo ESG, pero las consideraciones medioambientales, sociales y de gobierno corporativo son una parte integral de nuestro proceso de inversión. Como inversores en activos de infraestructura inmóviles y duraderos, tratamos de identificar la sostenibilidad e los activos y de las compañías incorporando factores ESG en nuestro análisis fundamental.

La importancia de los factores ESG

Por su naturaleza, los activos de infraestructura pueden tener un impacto inherente en el medioambiente y en las comunidades locales. Además, las decisiones de asignación de capital por parte del equipo directivo de una empresa de infraestructura también tienden a tener consecuencias a largo plazo. Estas compañías pueden asimismo estar expuestas de forma continua a retos cambiantes de ámbito medioambiental, regulatorio y de desarrollo. Así, un riesgo constante para cualquier negocio de infraestructura es la pérdida potencial de su licencia para operar, ya sea para un activo individual, para un área de actividad concreta o para toda la empresa. Por consiguiente, creemos que un análisis efectivo de factores ESG es esencial para mitigar el riesgo y, potencialmente, elevar el valor de nuestras inversiones.

El valor y los ingresos de los activos del fondo podrían tanto aumentar como disminuir, lo cual provocará que el valor de su inversión se reduzca o se incremente. No puede garantizarse que el fondo alcance su objetivo, y es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente.

Nuestro proceso ESG

Empleamos un enfoque de cuatro pasos para integrar criterios ESG en nuestro proceso de inversión (gráfico 1).

Preselección

Comenzamos por filtrar inversiones potenciales en base a exposiciones que exigen su exclusión inequívoca: las compañías cuyos ingresos proceden en más de un 30% de centrales térmicas de carbón y de energía nuclear quedan automáticamente eliminadas. Estos límites tienen un motivo económico, al considerar que el riesgo de obsolescencia de los activos predomina en tales actividades. Otras exclusiones y restricciones incluyen alcohol, tabaco, entretenimiento para adultos, juegos de apuestas, armamento polémico y municiones en racimo.



Gráfico 1. Proceso de inversión ESG de cuatro pasos

Fase 1	Fase 2	Fase 3	Fase 4
Preselección	Sistema de puntuación de calidad	Cuantificación de riesgos ESG	Monitorización de cuestiones ESG
<p>Exclusiones inequívocas</p> <ul style="list-style-type: none"> Municiones en racimo y minas antipersonas. Centrales térmicas de carbón. Energía nuclear. Ninguna exposición sustancial a alcohol, tabaco, entretenimiento para adultos, juegos de apuestas o armamento polémico. <p>Clasificaciones de terceros</p> <ul style="list-style-type: none"> Consideraciones éticas: <ul style="list-style-type: none"> ISS-Ethix – UNGC Consideraciones ESG: <ul style="list-style-type: none"> MSCI 	<p>Análisis independiente de cuestiones ESG y relacionadas</p> <ul style="list-style-type: none"> Evaluación de riesgos sustanciales específicos de la infraestructura: <ul style="list-style-type: none"> Cambio climático. Huella física. Edad de la base de activos y riesgo de obsolescencia. Riesgo regulatorio. 	<p>Evaluación de riesgo frente a potencial de rentabilidad</p> <ul style="list-style-type: none"> A nivel de acciones individuales: <ul style="list-style-type: none"> Análisis de escenarios. Modelización de ingresos. Modelización de costes. Tasa de descuento. Valor residual de activos /tasa de crecimiento. A nivel de cartera: <ul style="list-style-type: none"> Exposición a gases de efecto invernadero (GEI). 	<p>Proceso actual</p> <ul style="list-style-type: none"> Exclusiones inequívocas. Votación sobre cuestiones ESG. Supervisión trimestral con el equipo de finanzas y gobierno corporativo: <ul style="list-style-type: none"> Degradación a bandera roja bajo el UNGC. Degradación a B o CCC en calificaciones de MSCI ESG.

Fuente: M&G, 2021.

Gráfico 2. Consideraciones ESG más significativas para compañías de infraestructura

Medioambientales	Sociales	De gobierno corporativo
<ul style="list-style-type: none"> Uso de agua. Escasez de recursos. Residuos y contaminación. Cumplimiento y regulación. Carbono/GEI. Cambio climático. Eficiencia energética. 	<ul style="list-style-type: none"> Salud y seguridad. Condiciones de trabajo. Cadenas de suministro. Relaciones con la comunidad. Gestión de grupos de interés. 	<ul style="list-style-type: none"> Derechos del accionista. Independencia del consejo directivo. Política de reparto de dividendos. Remuneración e incentivos. Auditoría y control interno. Ciberseguridad. Soborno y corrupción.

Fuente: M&G, 2021.

También filtramos las inversiones potenciales en base a cualquier señal de alerta en base a los principios del Pacto Mundial de Naciones Unidas (UNGC) según datos de ISS-Ethix y clasificaciones de terceros proporcionadas por MSCI ESG. Si un candidato de inversión recibe una bandera roja bajo el UNGC o una calificación CCC por MSCI ESG:

- Se lleva a cabo una evaluación exhaustiva que abarca análisis independiente y diálogo con la compañía en cuestión.
- El candidato de inversión se remite a un foro interno en el que se presentan conclusiones en materia ESG y se debate la tesis de inversión.

Sistema de puntuación de calidad

A continuación llevamos a cabo un análisis independiente detallado —que a menudo incluye diálogo directo con el equipo directivo de la compañía— y rellenamos un sistema de puntuación de calidad para cada candidato de inversión. Este puntaje evalúa inversiones potenciales en base a varias consideraciones ESG que en nuestra opinión son especialmente pertinentes para los activos y compañías de infraestructura. Nuestro análisis de factores ESG se lleva siempre a cabo a nivel relativo y absoluto, y el rumbo de cada compañía es de crucial importancia.

Cuantificación de riesgos ESG

Tras evaluar estos factores, tratamos de cuantificar los riesgos ESG en la tesis de inversión a fin de determinar si el potencial de rentabilidad supera los riesgos de la inversión. Si creemos que los riesgos están suficientemente remunerados, la acción puede entrar en la cartera.

Monitorización de cuestiones ESG

Una vez la acción entra en la cartera, queda sometida a un sólido proceso —que incluye activismo inversor, votación y vigilancia con nuestro equipo de finanzas y gobierno corporativo— para asegurar la monitorización continua de cuestiones ESG.

Nuestro proceso ESG en la práctica: Republic Services

Invertimos en varias compañías con credenciales ESG indiscutibles, como por ejemplo grupos dedicados a la producción de energías renovables. En lugar de destacar estas posiciones, no obstante, les presentamos un ejemplo práctico más matizado que ilustra mejor cómo equilibramos los riesgos ESG con la generación de valor añadido en nuestro proceso de inversión.

Republic Services es un grupo estadounidense líder en el segmento de gestión de residuos con activos físicos estratégicos en su red. Un estudio ESG de esta compañía ilustra nuestro propio proceso ESG, cómo utilizamos análisis independiente y nuestro diálogo corporativo.

Como una empresa de gestión de recursos, Republic Services está asociada inevitablemente con vertederos y producción de gases de efecto invernadero (GEI), con lo que muchos proveedores externos de datos ESG le adjudican una mala puntuación. En nuestra opinión, este tipo de evaluación es simplista: la prestación de servicios de gestión de residuos es esencial para la sociedad, y los vertederos son una consecuencia desafortunada pero inevitable de la creación de residuos no reciclables por parte del ser humano. Sin embargo, cuando los activos se gestionan adecuadamente, y cuando las empresas emplean tecnología e iniciativas de reducción de residuos como el reciclaje, su impacto puede reducirse.

A este respecto, la actitud de las compañías de gestión de residuos frente a su responsabilidad social corporativa es fundamental, al jugar un papel importantísimo a la hora de asegurar que estos negocios regulados y sus activos asociados mantienen su licencia y son apreciados a largo plazo. Así, llevamos a cabo una exhaustiva evaluación ESG de Republic Services, que abarcó tanto análisis independiente detallado como reuniones en materia de ESG celebradas por nuestro equipo de inversión, el responsable del equipo de finanzas y gobierno corporativo de M&G y la compañía.

Al estudiar las exposiciones ESG de Republic Services, prestamos especial atención a sus vertederos, que como infraestructuras físicas inmóviles se enfrentan a riesgo potencial de obsolescencia. Nuestro proceso de diligencia debida nos convenció de que la compañía trabaja de forma efectiva para gestionar y mitigar estos riesgos. Republic Services monitoriza cuidadosamente peligros geofísicos para sus vertederos y desarrolla infraestructura cuando es necesario, por ejemplo fortificando instalaciones para protegerlas frente a actividad sísmica. Además, ha diseñado tecnologías pioneras para capturar líquidos y gases, dos subproductos potencialmente nocivos de la descomposición de los residuos: en lugar de eliminarlos, la compañía intenta reutilizarlos, depurando y devolviendo los líquidos a cuencas, y extrayendo los gases para reutilizarlos como energía.

Más allá de los vertederos, Republic Services invierte en sus capacidades de reciclaje, generando rentabilidad del capital a través de una división de negocio que se está tornando cada vez más significativa a medida que aumenta esta demanda. Además de generar una rentabilidad saludable, esta inversión potencia la sostenibilidad del modelo de negocio de la empresa, elevando su probabilidad de seguir siendo relevante de cara al largo plazo.

El rumbo prometedor de la compañía también queda reflejado en su compromiso con objetivos de sostenibilidad claramente definidos.¹ Tras lograr sus objetivos de 2018, Republic Services se ha embarcado en una estrategia más ambiciosa con siete metas de sostenibilidad alineadas con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) definidos por Naciones Unidas.

¹https://www.republicservices.com/cms/documents/sustainability_reports/2019SustainabilityReport.pdf

La iniciativa «Planeta Azul» se propone cumplir los siguientes objetivos de cara a 2030:

- **Seguridad amplificada**
 - Cero muertes de trabajadores
 - Reducir la tasa total de incidentes registrables (TRIR) de la Administración de Seguridad y Salud Ocupacional de EE. UU. (OSHA) a 2,0 o menos
- **Compromiso de la plantilla** Lograr y mantener puntuaciones de compromiso de los empleados de como mínimo un 88%
- **Liderazgo climático** Reducir en un 35% las emisiones absolutas de GEI de alcance 1 y 2 (2017 como año base), en línea con la iniciativa SBTi
- **Economía circular** Elevar en un 40% la recuperación de materiales clave de forma combinada (2017 como año base)
- **Regeneración de vertederos** Elevar en un 50% el biogás reutilizado de forma beneficiosa (2017 como año base)
- **Donaciones caritativas** En busca de un impacto positivo sobre 20 millones de personas

Estos objetivos de sostenibilidad para 2030 están diseñados para abordar los principales riesgos y oportunidades para el negocio, incluidos los asociados con el cambio climático, reconociendo el vínculo inextricable entre el desempeño de una compañía en materia de sostenibilidad y su rentabilidad financiera. En opinión de la empresa, el beneficio para el medioambiente y la sociedad reforzará al negocio en el largo plazo.

Republic Services también está comprometida con la transparencia con la publicación de un informe anual de sostenibilidad para demostrar su avance respaldando la economía circular. Como accionistas a largo, continuaremos discutiendo los desarrollos en sostenibilidad con el equipo directivo para asegurarnos de que la tesis de inversión sigue siendo sólida.

Con todo, creemos que Republic Services presta un servicio esencial para la sociedad de forma responsable, lo cual nos permite confiar en que la empresa seguirá siendo relevante en el futuro. □

Los puntos de vista expresados en este documento no deben considerarse como una recomendación, asesoramiento o previsión.

El fondo invierte principalmente en acciones de compañías, con lo que es probable que experimente mayores fluctuaciones de precio que aquellos fondos que invierten en renta fija o liquidez.
