

Integración de las externalidades positivas en la ISR



ARNAU GUARDIA.

Gestor del fondo de inversión de Caja de Ingenieros Environment ISR.

La Inversión Socialmente Responsable ha acaparado la atención de la comunidad inversora durante los últimos años, y ahora debe afrontar el reto de integrar el impacto social y medioambiental de las inversiones.



DE FORMA COMPLEMENTARIA A LA GESTIÓN FINANCIERA TRADICIONAL, ENFOCADA EN MAXIMIZAR EL BINOMIO RENTABILIDAD-RIESGO, EXISTE UNA TIPOLOGÍA DE INVERSIÓN QUE AÑADE LOS FACTORES EXTRA-FINANCIEROS O ASG (MEDIOAMBIENTALES, SOCIALES Y DE GOBIERNO CORPORATIVO) A LA HORA DE ANALIZAR Y TOMAR DECISIONES DE INVERSIÓN. Se trata de la Inversión Socialmente Responsable (ISR). En sus orígenes, esta actividad se

centra en integrar criterios negativos, es decir, en excluir aquellas actividades o aquellos sectores económicos que tenían efectos perversos sobre el ser humano o el medio ambiente. Sin embargo, durante los últimos años, ha evolucionado hacia un modelo de integración de criterios positivos, como es la selección de compañías con buenas calificaciones y métricas ASG. Estos avances han sido impulsados por las exigencias de los inversores en tener más control sobre cómo pueden impactar los riesgos extrafinancieros en los estados financieros.

¿Hacia dónde vamos?

Los avances en materia de ISR consistirán en integrar las externalidades positivas de los productos y servicios que ofrecen las compañías. Esto implica evaluar cuantitativamente el peso de los ingresos de cada compañía que derivan de actividades que generan un impacto positivo medioambiental o social. Más allá de la complejidad del cálculo, existe un componente subjetivo que no debemos obviar, ya que a veces nos encontramos

con que los académicos no perciben de forma homogénea el impacto de un producto, y mucho menos los inversores. Asimismo, debemos tener en cuenta que un producto puede generar un impacto positivo en términos medioambientales, pero, a su vez, tener un impacto social negativo. Pongamos como ejemplo las baterías eléctricas para automóviles, que reducen las emisiones de gases contaminantes, pero que requieren de un abastecimiento de materias primas procedentes de zonas en conflicto y en muchos casos vinculadas a la explotación infantil.

El atractivo futuro de la ISR dependerá en gran parte de la capacidad de los inversores para integrar el impacto de las externalidades positivas en el análisis. Aun así, llegados a este nivel de complejidad, habrá que abordar los principios de subjetividad y secundar este análisis en sellos de calificación independientes y una legislación más precisa para abordar esta problemática y no generar desconfianza entre los inversores.