

Noviembre 2021

Las empresas de los mercados emergentes son clave para el futuro de nuestro clima

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY



Las empresas de los mercados emergentes son clave para el futuro de nuestro clima

En 2015, el año de la conferencia COP21 en París, el nivel global de emisiones de CO2 alcanzó 35.210 millones de toneladas. En diciembre de ese año se firmó el Acuerdo de París, que establecía un marco global para prevenir el peligroso cambio climático mediante la limitación del calentamiento global por debajo de 2°C en comparación con los niveles preindustriales.

En 2019, las emisiones globales anuales de CO2 alcanzaron un máximo histórico, 36.440 millones de toneladas, lo que suponía un incremento del 3,5% desde 2015. Utilizando los datos sobre emisiones de CO2 del S&P Global Trucost, que calcula los costes ocultos del uso no sostenible de recursos naturales por parte de las empresas, hemos estimado que las 100 empresas que generaron más emisiones en 2019 fueron responsables del 21% de las emisiones globales de CO2. Estas cifras se basan únicamente en sus emisiones directas (Alcance 1 y 2), pero si incluyéramos las emisiones generadas por sus productos (Alcance 3), el porcentaje calculado sería mucho más alto.¹

¹ Un informe del CDP publicado en 2017 estima que el 71% de las emisiones globales de CO2 es generado por 100 empresas y economías individuales. Aunque la metodología aplicada para obtener esta cifra es cuestionable, el informe proporciona una valiosa visión acerca del hecho de que un número limitado de empresas es responsable, de manera directa o indirecta, de la mayoría de las emisiones globales.
Griffin Dr. Paul, "CDP Carbon Majors Report 2017"

Una clara división está emergiendo en los esfuerzos por reducir las emisiones de CO₂

En el periodo previo a la conferencia COP26 en Glasgow, muchos han denunciado la falta global de progresos y algunos han acusado a los inversores centrados en la ESG de promover objetivos sostenibles al tiempo que invierten en empresas que son responsables del incremento continuo de las emisiones de CO₂.

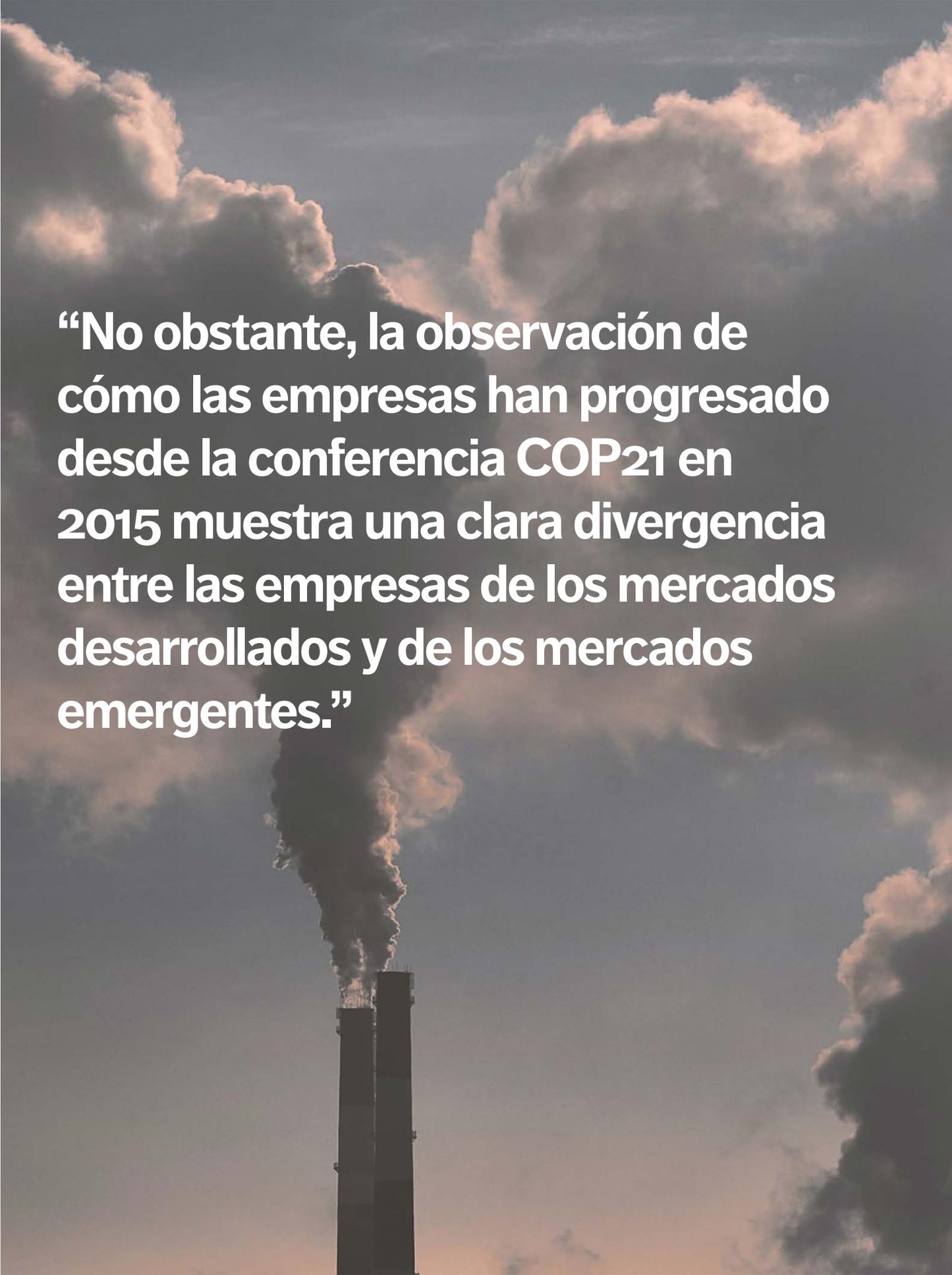
No obstante, la observación de cómo las empresas han progresado desde la conferencia COP21 en 2015 muestra una clara divergencia entre las empresas de los mercados desarrollados y de los mercados emergentes. En los casos en los que la opinión de los inversores tenía peso, se han producido progresos. Asimismo refleja los límites de la influencia de los inversores sobre las empresas que son responsables de la mayoría de las emisiones globales de CO₂, en especial si dichas empresas se encuentran bajo el control del estado o no cotizan en Bolsa.

¿Por qué utilizamos las cifras de 2019?

En 2020, las emisiones globales de CO₂ se redujeron en un 4,5%² en la medida en que la economía global experimentó una contracción del 4,3%. El Fondo Monetario Internacional prevé que el PIB global crezca el 6% en 2021³. La recuperación de la producción global se verá probablemente acompañada por el correspondiente aumento de las emisiones globales de CO₂. Por lo tanto, resulta razonable utilizar las cifras de 2019 a la hora de calcular la probable situación de los mayores emisores a finales de 2021 en términos de emisiones.

² BP Statistical Review of World Energy 2021 | 70ª edición.

³ Fondo Monetario Internacional, "World Economic Outlook Update", julio de 2021



“No obstante, la observación de cómo las empresas han progresado desde la conferencia COP21 en 2015 muestra una clara divergencia entre las empresas de los mercados desarrollados y de los mercados emergentes.”



Las peores cifras de emisiones de CO₂: Las empresas controladas por Gobiernos en los mercados emergentes

En los cuatro años transcurridos entre 2015 y 2019, los diez mayores generadores de emisiones que hemos identificado en las economías emergentes (EE) incrementaron sus emisiones de CO₂ entre el 11% (Gazprom) y el 355% (PetroChina). Solo una empresa entre los diez principales emisores citados, ArcelorMittal, redujo sus emisiones.

Figura 1: Los diez principales emisores de CO₂ en las economías emergentes

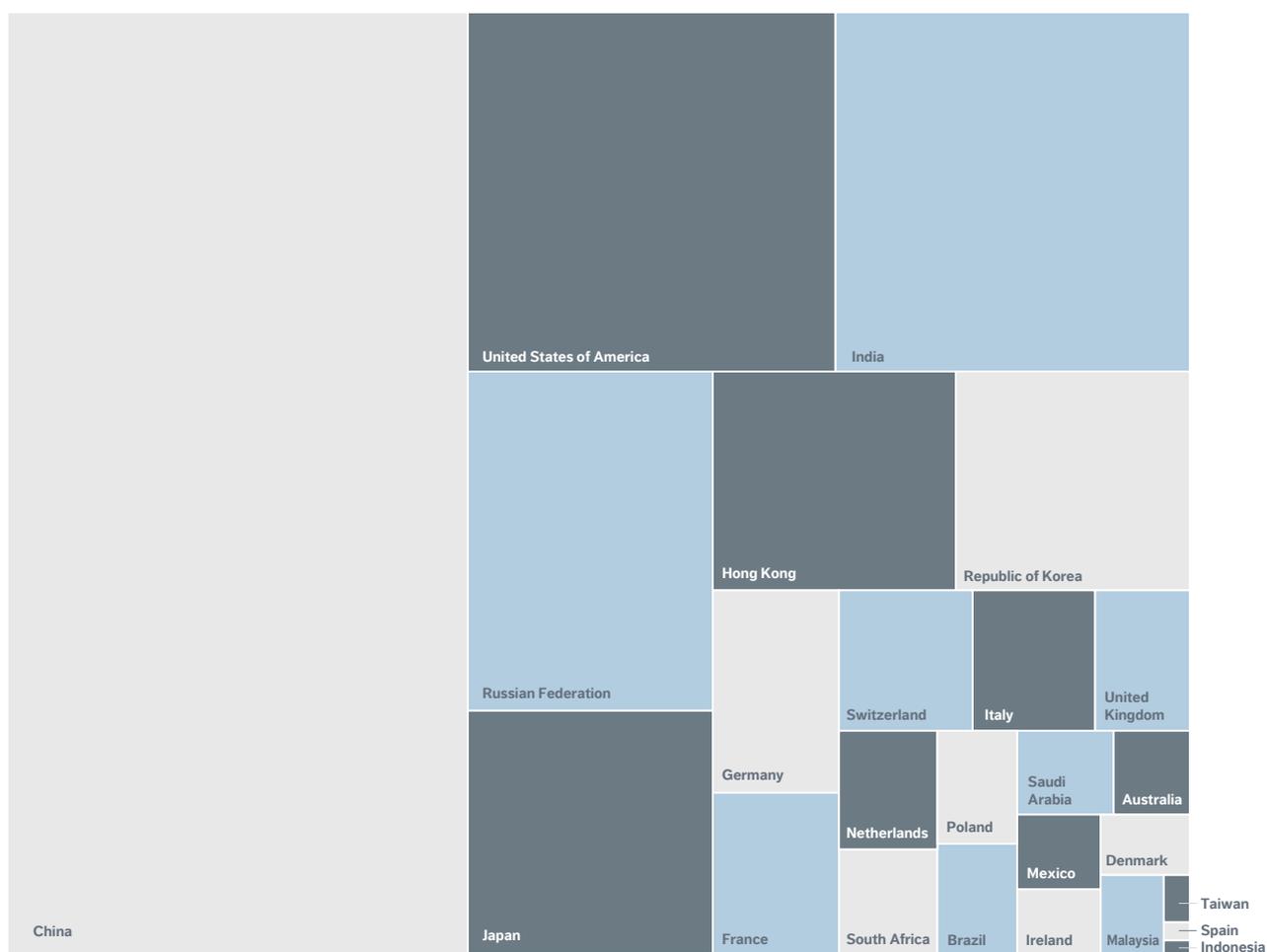
Toneladas de CO₂	2019	2015	Cambio
Datang International Power Generation Co., Ltd.	587 106 275	137 441 133	327%
Huaneng Power International, Inc.	336 301 405	289 096 077	16%
GD Power Development Co.,Ltd	302 802 408	132 339 333	129%
Korea Electric Power Corporation	262 465 187	217 509 481	21%
China National Building Material Company Limited	261 126 843	85 083 888	207%
NTPC Limited	247 714 224	217 800 853	14%
Public Joint Stock Company Gazprom	245 539 103	227 262 585	8%
Anhui Conch Cement Company Limited	199 760 329	73 443 923	172%
ArcelorMittal	184 817 270	194 155 087	-5%
PetroChina Company Limited	174 080 000	38 225 204	355%

Fuente: S&P Global Trucost, datos con fecha de 2019.

En total, las diez empresas que hemos identificado son responsables de 2.800 millones de toneladas de emisiones anuales de CO₂, cifra que se corresponde aproximadamente con las emisiones anuales de los 27 Estados Miembros de la UE considerados de manera conjunta.

No obstante, aunque los diez principales emisores de CO₂ del mundo desarrollado redujeron su nivel de emisiones en un 17% entre 2015 y 2019, los diez principales emisores de CO₂ de los mercados emergentes incrementaron sus emisiones en un 58%.

Figura 2: Los 100 emisores de CO₂ más contaminantes a escala global



Fuente: S&P Global Trucost, datos con fecha de 2019.

Los 100 emisores más contaminantes

En total, los 100 emisores de CO₂ más contaminantes han incrementado sus emisiones en 1,3 Gt, que representan aproximadamente las emisiones combinadas totales de Francia, Reino Unido y Alemania en 2019. Consumimos más energía fósil cada año, y esto es lo que importa en último término en relación con el cambio climático. Estas 100 empresas emitieron tanto CO₂ como el generado por todas las actividades humanas en Estados Unidos y Rusia en 2019. Estas cifras por sí mismas demuestran que, en lo que se refiere a las emisiones de CO₂, el gas de efecto invernadero (GEI) más relevante, un pequeño número de empresas que fabrican productos de uso generalizado juegan un papel muy significativo.

Estas cifras ilustran asimismo la gran disparidad existente entre regiones. Las empresas que tienen su sede en las economías emergentes han incrementado sus emisiones un 46%, como promedio, mientras que las empresas con sede en las economías desarrolladas, en su mayoría situadas en Norteamérica, Europa y Japón, redujeron sus emisiones en un 14% a lo largo del mismo periodo. En otras palabras, algunas de las empresas occidentales consideradas como rezagadas a la hora de alcanzar el objetivo del Acuerdo de París han empezado a cambiar su negocio hacia unas actividades que generan una huella de carbono menos intensa.

Figura 3: Top ten CO₂ emitters from developed economies

Toneladas de CO ₂	2019	2015	Cambio
Holcim Ltd	128 276 789	180 374 930	-29%
Exxon Mobil Corporation	120 000 000	125 989 600	-5%
Nippon Steel Corporation	99 589 627	98 115 043	2%
Tokyo Electric Power Company Holdings, Incorporated	99 287 717	97 316 731	2%
RWE Aktiengesellschaft	96 505 452	153 600 003	-37%
The Southern Company	91 644 213	102 012 505	-10%
Duke Energy Corporation	85 541 828	109 626 101	-22%
Royal Dutch Shell PLC	80 621 630	80 999 835	0%
American Electric Power Company, Inc.	79 297 150	116 103 735	-32%
HeidelbergCement AG	79 023 255	58 743 768	35%
Enel SpA	75 347 277	122 091 940	-38%

Fuente: S&P Global Trucost, datos con fecha de 2019.

Si consideramos las emisiones de CO₂ a nivel de empresa en lugar de a nivel de país, de las 43 empresas de los mercados desarrollados situadas entre los 100 principales emisores, solo 17 han incrementado sus emisiones combinadas de alcance 1 y 2 desde la conferencia COP21. A modo de comparación, 41 de las 57 empresas de las economías emergentes experimentaron un aumento de las emisiones.

La necesidad de un compromiso más firme por parte de las empresas de los mercados emergentes (ME)

Para los inversores, la lección es clara: para lograr una reducción significativa de las emisiones globales de CO₂, se debe prestar mucha más atención a las empresas de los mercados emergentes. Estas empresas, y los Gobiernos que las respaldan, son clave para el futuro de nuestro clima. Esta influencia se puede ejercer directamente, a través del compromiso corporativo, o indirectamente, a través de la inversión de las economías desarrolladas en las empresas que se encuentran en línea con el Acuerdo de París.

Ejemplo 1: De las 167 empresas que participan en la iniciativa de compromiso colectivo de Acción por el Clima ("Climate Action 100+"), solo 35 empresas tienen su sede en las economías emergentes.

Ejemplo 2: 956 empresas han establecido para sí mismas unas metas de reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero basadas en pruebas científicas. Entre ellas, existen 173 empresas con sede en Estados Unidos, pero solo 9 con sede en China y ninguna en Rusia.

En otras palabras, muchas de las empresas más responsables de las actuales emisiones de CO₂ y del incremento de las emisiones desde la conferencia COP21 se encuentran fuera del ámbito de aplicación de las iniciativas colectivas más importantes en materia de clima. Incluso si algunas de las empresas que generan mayores emisiones de CO₂ en las economías emergentes se encuentran fuera del ámbito de actuación de los inversores tradicionales, algunas de ellas cotizan en diversas bolsas de valores. Asimismo, la mayoría de los países con unas emisiones

de CO2 más altas emiten bonos soberanos que son comprados por los gestoras internacionales, lo que crea oportunidades de diálogo y de compromiso para promover el cambio.

En la medida en que un pequeño número de empresas es responsable de una gran parte de las emisiones de CO2 de las economías emergentes, dichas empresas se encuentran expuestas de manera desproporcionada a riesgos regulatorios. Si los Gobiernos de las economías emergentes adoptan unas medidas más ambiciosas para limitar las emisiones de CO2, estas empresas serán las primeras en verse afectadas. Puesto que las emisiones de CO2 de dichas empresas se encuentran estrechamente correlacionadas con el crecimiento económico de su país, se puede comprender la dificultad de reducir los niveles absolutos de emisiones de CO2. Las empresas dedicadas al carbón, el acero y la generación de energía actualmente representan una apuesta segura que garantiza la capacidad de su país para mantener su ritmo de crecimiento en territorio positivo, a pesar del deterioro medioambiental provocado. Las recientes órdenes del Gobierno chino a su sector del carbón para acrecentar su capacidad con el fin de respaldar el crecimiento económico⁴ proporcionan una buena ilustración de esta situación paradójica.

Por último, los inversores deben asimismo prestar atención a cómo los grandes emisores de CO2, en especial en los mercados desarrollados, tratan de reducir sus emisiones. Existe una diferencia entre reducir las emisiones mediante la eliminación de activos y reducir las emisiones a través de la mejora de la eficiencia energética y del rendimiento CO2 a nivel de la producción. Si los activos con altas emisiones de CO2 meramente se trasladan desde el balance de una empresa al de otra entidad menos visible o escrupulosa, no se producirá una reducción global de las emisiones de CO2. Si se adoptaran una serie de eficiencias a nivel de la producción con el fin de reducir las emisiones de CO2, este hecho provocará a su vez una reducción en las emisiones.

⁴ Financial Times, "China orders coal miners to boost output to counter energy crunch", 8 de octubre de 2021.



Falta de respaldo a los esfuerzos occidentales en materia de clima

Algunos inversores ESG, quizás con razón, han sido criticados por establecer unos criterios medioambientales demasiado bajos en relación con las trayectorias de emisiones globales de CO₂. Sin embargo, lo que estas críticas ignoran es que muchos de los peores emisores de CO₂ se encuentran actualmente fuera del ámbito de actuación de la mayoría de las principales gestoras europeas y estadounidenses. Muchos de estos emisores no cotizan en Bolsa, y los pocos que cotizan no admiten un compromiso activo con sus inversores. Aunque todavía no se encuentran en línea con un escenario de dos grados (y mucho menos, de 1,5 grados), una serie de empresas de las economías desarrolladas ha empezado a trasladar el foco de su negocio hacia unas soluciones bajas en carbono.

Para los inversores, una vez que han tomado conciencia de su capacidad para impulsar el cambio en materia de objetivos medioambientales, el siguiente paso consiste en ejercer dicha influencia con cuidado y no presionar a estas empresas altamente visibles para que vendan sus activos “sucios” a inversores menos visibles y menos escrupulosos. En este ámbito, al igual que en otras áreas relacionadas con el cambio climático, los Gobiernos tienen un papel que jugar a la hora de garantizar un marco de igualdad, de modo que se tomen en consideración los impactos de todas las empresas y que cada empresa asuma la responsabilidad de su papel en la acción por el clima.

“Muchos de los peores emisores de CO₂ se encuentran actualmente fuera del ámbito de actuación de la mayoría de las principales gestoras europeas y estadounidenses.”



150.000 mill. de €

en activos gestionados
al 30 de junio de 2021



570

expertos
a su servicio



25 años

liderando el camino
en inversión sostenible

Este documento comercial se ofrece únicamente a título informativo. No constituye una oferta para comprar o vender instrumentos financieros. No se trata tampoco de una recomendación de inversión, ni confirma ningún tipo de transacción, excepto las que se acuerden expresamente. A pesar de que Candriam selecciona cuidadosamente los datos y las fuentes de este documento, no se puede excluir a priori la existencia de algún error u omisión. Candriam no se hace responsable de ninguna pérdida directa o indirecta como resultado del uso de este documento. Los derechos de propiedad intelectual de Candriam se deben respetar en todo momento, no pudiéndose reproducir el contenido del documento sin una autorización previa por escrito.

Candriam recomienda a los inversores que consulten, a través de nuestra web www.candriam.com, los datos fundamentales para el inversor, los folletos informativos y cualquier otra información relevante antes de invertir en uno de nuestros fondos, incluido el valor liquidativo neto ("VL" o NAV" en sus siglas en inglés) de los mismos. Esta información está disponible en inglés y en un idioma nacional de cada país donde el fondo está autorizado para su comercialización.