

Los activos abandonados: el desafío del riesgo climático



Autores: Ben Caldecott, Elizabeth Harnett, Theodor Cojoianu, Irem Kok y Alexander Pfeiffer
Editora: Ana R. Ríos

Resumen ejecutivo

En los últimos años, el tema de los “activos abandonados” o en desuso derivados de los factores de riesgo relacionados con el medio ambiente ha cobrado mayor relevancia. Estos factores incluyen los efectos físicos del cambio climático, así como las respuestas sociales y regulatorias al respecto. A pesar de su creciente importancia como tema de gran interés para los académicos, los gobiernos, las entidades financieras y las empresas, existe limitada literatura que examine específicamente esta problemática en América Latina y el Caribe (ALC). Esta es una omisión significativa, dada la exposición de la región a factores de riesgo relativos al medio ambiente, la presencia de gran cantidad de recursos de combustibles fósiles que pueden volverse “incombustibles” a la luz de las limitaciones presupuestarias de carbono, y los desafíos y oportunidades particulares que enfrentan los países emergentes y de menores ingresos de ALC.

Este informe incluye una extensa revisión de la literatura, análisis de estudios de casos, entrevistas exhaustivas, numerosas consultas informales y una encuesta para identificar las brechas que existen en la literatura sobre activos abandonados. El informe se basa en el trabajo sobre la materia llevado a cabo en 2015 por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID). El objetivo del mismo es profundizar en el tema y la bibliografía existente, así como también destacar las oportunidades de desarrollo de trabajos futuros, especialmente en ALC.

¿Qué son los activos abandonados?

Los activos abandonados se definen como activos que han sufrido depreciaciones, devaluaciones o conversiones a pasivos imprevistas o prematuras (Caldecott, Howarth y McSharry, 2013). Los riesgos relacionados con el medio ambiente que pueden dar lugar al abandono de activos comprenden:

- Problemas ambientales (cambio climático, degradación del capital natural).
- Panoramas cambiantes en cuanto a los recursos (abundancia de gas de esquisto, escasez de fósforo).
- Nuevas reglamentaciones gubernamentales (fijación del precio del carbono, regulación de la contaminación del aire).
- Caída de los costos de la tecnología limpia (energía solar fotovoltaica, eólica terrestre, vehículos eléctricos).
- Evolución de las normas sociales (campaña de desinversión de combustibles fósiles) y del comportamiento de los consumidores (sistemas de certificación).
- Litigios (responsabilidad por emisiones de carbono) y cambios en las interpretaciones de las normas legales (deber fiduciario, requisitos de divulgación de información).

La atención sobre estos riesgos se ha intensificado producto del gran apoyo de una variedad de importantes figuras internacionales.¹ Asimismo, los estudios sobre el tema del “carbono incombustible”, que está fuertemente ligado al concepto de activos abandonados, han generado uno de los movimientos sociales de más rápido crecimiento de la historia: la campaña de desinversión para un mundo sin combustibles fósiles. Puede que esta no tenga un impacto directo en el valor de las acciones de las empresas, pero es probable que genere impactos indirectos como resultado de la incertidumbre y la estigmatización que afecta a la contratación y retención del personal, el valor de la marca y la capacidad de las empresas estigmatizadas de influir en las políticas (Ansar, Tilbury y Caldecott, 2013). La campaña de desinversión también ha contribuido a aumentar el apoyo a las resoluciones de accionistas que exigen una mayor divulgación de información por parte de las grandes compañías de combustibles fósiles que cotizan en bolsa.

¹ Mark Carney, el gobernador del Banco de Inglaterra, se convirtió en una de las figuras principales más recientes en apoyar este tema en un discurso en el Lloyd's de Londres el 29 de septiembre de 2015 (Carney, 2015). Otras personalidades que se sumaron fueron el Presidente de Estados Unidos Barack Obama; el Secretario General de las Naciones Unidas Ban Ki-moon; Jim Kim, Presidente del Banco Mundial; Christiana Figueres, Secretaria Ejecutiva de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático; Ángel Gurría, Secretario General de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE); Lord Stern of Brentford y Ben van Beurden, CEO de Shell plc.

¿Por qué son importantes los activos abandonados?

Los activos abandonados no son solo el resultado del cambio climático, e involucran a sectores distintos de los combustibles fósiles. Si bien el abandono de activos no se considera un fenómeno nuevo, muchos de los entrevistados prevén que aumentará en las próximas décadas, como consecuencia de los cambios ambientales y tecnológicos. Cuando se les solicitó clasificar los factores que pueden provocar el abandono de activos en el futuro, señalaron la caída de los costos de la tecnología limpia y el cambio climático físico como los más probables.

Los entrevistados se centraron en el aspecto temporal del abandono, y señalaron que algunos activos van a ser abandonados de manera permanente, mientras que otros solo se verán afectados de manera transitoria por condiciones meteorológicas extremas o variaciones en los precios. Apuntaron al sector de los combustibles fósiles como el más propenso a verse afectado por el abandono de activos. Sin embargo, también destacaron otros sectores en riesgo. El sector inmobiliario, el de infraestructura (incluidos el transporte, los puertos y los edificios ineficientes), la agricultura, la minería y las empresas de servicios públicos, todos fueron mencionados como sectores que se verían potencialmente afectados por esta problemática.

Estimaciones recientes sugieren que entre el 60% y el 80% de las reservas de combustibles fósiles pertenecientes a empresas que cotizan en bolsa deben considerarse “incombustibles” si se quiere evitar un cambio climático desastroso, que podría tener un costo de US\$28 billones en ingresos para la industria de combustibles fósiles durante las próximas dos décadas (Carbon Tracker, 2013a; Kepler Cheuvreux, 2014). Es probable que esto se refleje en la disminución del precio de las acciones, pero podría provocar inestabilidad financiera como consecuencia de las grandes pérdidas económicas. Sin embargo, si se optara por la combustión de estas reservas de combustibles fósiles “incombustibles”, los resultados podrían ser incluso peores, y el consiguiente cambio climático podría alterar el medio ambiente de forma irrevocable y afectar la producción económica, así como el riesgo y la rentabilidad de las inversiones (IPCC, 2014). Actualmente, las últimas discusiones sobre activos abandonados están trascendiendo la “burbuja de carbono” y el “carbono no combustible” y se están centrando más en cómo un abanico más amplio de factores políticos, económicos y sociales relacionados con el medio ambiente podría afectar el valor de los activos y los activos abandonados.

Al margen de las políticas gubernamentales, el abandono puede ocurrir por otras razones, como la curva decreciente de los costos de las energías renovables, la presión de los inversionistas y la presión de los estudiantes (Murray, 2015).

En los países cuyas economías son sensibles al clima, la deuda soberana podría estar en peligro, ya sea a través de los riesgos climáticos físicos directos (como las tormentas o las sequías), como por una sobre-exposición al sector de los combustibles fósiles (esto en el caso de los países con grandes empresas estatales de recursos).

Los inversionistas —tanto los titulares como los gestores de activos— se ven sometidos cada vez a mayor presión para medir y divulgar su exposición al riesgo de activos abandonados. El proceso de las entrevistas reveló que algunos inversionistas han comenzado a explorar esta exposición en profundidad y están tomando medidas para reducirla. En el caso de los gestores de activos, existe una creciente presión para la oferta de productos bajos en carbono, lo cual abarca la desinversión y herramientas basadas en la huella de carbono. Como consecuencia, muchos administradores de fondos actualmente brindan estrategias de renta variable con una inclinación baja en carbono. No obstante, los entrevistados señalaron que había pocas herramientas disponibles para reducir el riesgo de abandono de otras clases de activos.

La encuesta también reveló la ausencia de estrategias de gestión del riesgo climático: el 73% de los encuestados no contaba con (o no sabía de) alguien en su organización financiera/de inversión que fuera responsable de asegurarse de que se hubieran considerado los riesgos climáticos relevantes. No obstante, los encuestados sí utilizaban una variedad de herramientas de gestión, en particular la selección negativa y positiva, aunque el hecho de que no se utilicen herramientas sigue siendo significativo.

La encuesta también arrojó que solo el 20% de los encuestados considera que hay información suficiente para analizar de forma adecuada la exposición de las empresas al cambio climático. La provisión de herramientas y estrategias de gestión que sean apropiadas para una amplia variedad de inversionistas de diferentes tamaños, interés en clases de activos y geografías es fundamental, pero también lo es la facilidad de uso de las herramientas.

Muchas entidades financieras de ALC se interesan principalmente por el crecimiento económico y la gobernanza de las empresas que les conciernen, y en menor medida por las cuestiones ambientales. Los derechos de las comunidades indígenas y las amenazas a la licencia social de una empresa para operar están en el radar de las entidades financieras, y en la actualidad se consideran más importantes que temas como los activos

abandonados. Los fondos de pensiones de la región tienden a ser más receptivos a los efectos del cambio climático y los activos abandonados sobre sus carteras, dados sus mandatos de largo plazo. La consideración de las cuestiones ambientales ha cobrado más impulso con las asociaciones de la industria financiera de toda la región (por ejemplo, la Federación Brasileña de Bancos). Los entrevistados también señalaron el papel de los bancos centrales, y mencionaron el ejemplo del Banco Central de Brasil, que tiene un mandato para alentar a todas las entidades financieras para que desarrollen prácticas y procesos de gestión de riesgos ambientales, sociales y de gobernanza, y posteriormente juzga si son aptos para el propósito para el cual fueron diseñados.

El tamaño de los mercados financieros y la titularidad de los fondos de pensiones en ALC son cruciales para determinar la adopción de principios de inversión responsable en toda la cadena de valor de las inversiones. Los fondos de pensiones de la región (en particular en Chile y Perú) tienden a ser propiedad de entidades financieras internacionales, las cuales todavía tienen que hacer uso de su experiencia de inversión responsable en la región a pesar de que en el panorama mundial de la inversión se las considera líderes en la integración de la inversión responsable en la toma de decisiones.

La encuesta y las entrevistas pusieron de relieve el cambio continuo hacia una mayor conciencia sobre los activos abandonados y una consideración más amplia del clima por parte de las comunidades financieras a nivel internacional. No obstante, los entrevistados situados en Europa, Estados Unidos y Australia mostraron tener una mayor urgencia y apetito por integrar estas cuestiones que los de la región de ALC, quienes señalaron el crecimiento económico y la gobernanza como las prioridades más sobresalientes.

Conclusiones

Los activos abandonados derivados de factores de riesgo relacionados con el medio ambiente, incluidos los efectos físicos del cambio climático y las respuestas sociales y regulatorias al mismo, han ido adquiriendo mayor prominencia. Esto ha sido impulsado en gran parte por los cambios en la economía real (por ejemplo, la caída del costo de las energías renovables), así como por la atención generada por el Acuerdo de París.

Los niveles de conciencia e interés difieren entre los distintos países y regiones. Gran parte de los primeros trabajos sobre activos abandonados se originó en el Reino Unido, y se extendió rápidamente a Estados Unidos, y de allí a otros países. En la actualidad, existe mucha más conciencia sobre los activos abandonados entre las entidades financieras de Estados Unidos, Europa (en particular el Reino Unido, Francia, los Países Bajos, Suecia, Dinamarca y Noruega), China y Australia que en otros lugares.

Si bien la conciencia sobre los activos abandonados en las entidades financieras ha crecido con rapidez, los avances en la práctica no se han producido al mismo ritmo. Se han lanzado nuevos productos y herramientas para satisfacer la nueva demanda, pero a menudo se basan en la huella de carbono y metodologías relacionadas que las entidades financieras cuestionan cada vez más. Crecen los reclamos de una nueva generación de datos, métodos analíticos y herramientas para ayudar a las entidades financieras a diferenciar entre los activos y las empresas que están más o menos expuestos a los riesgos relacionados con el medio ambiente. El desarrollo de esta nueva generación de instrumentos de análisis es de vital importancia si las entidades financieras han de tomar en cuenta los riesgos relacionados con el medio ambiente que pueden provocar el abandono de activos en su toma de decisiones.

El entendimiento de las implicaciones de los activos abandonados para el éxito del desarrollo bajo en carbono se encuentra en una etapa incipiente. Ha habido algunas publicaciones sobre la necesidad de que haya una “transición justa”, pero han sido relativamente de alto nivel y anteriores a gran parte del discurso sobre activos abandonados. Hay muy pocos trabajos dedicados a estudiar la manera de identificar en forma sistemática los activos que podrían quedar abandonados por la descarbonización con el fin de elaborar respuestas de política para adelantarse a la oposición desestabilizadora que pudiera surgir. Existen muchas oportunidades para crear herramientas que ayuden a los formuladores de políticas a comprender cuándo y dónde pueden quedar abandonados los activos, de modo de poder elaborar respuestas adecuadas en materia de política y regulación. Hay una oportunidad para realizar trabajos pioneros en este campo en ALC.

Los activos abandonados podrían ser un riesgo sistémico para la estabilidad financiera y, por lo tanto, deberían constituir un tema de preocupación para los bancos centrales y los reguladores financieros. También hay cuestiones relacionadas con la regulación macro y microprudencial y la conducta y la práctica de las entidades financieras que hacen que los activos abandonados sean importantes para los órganos de control. Gran parte del trabajo en esta área ha sido liderado por el Banco de Inglaterra, y el Consejo de Estabilidad Financiera y la Junta Europea de Riesgo Sistémico también han producido estudios sobre la materia. Es probable que otros bancos centrales sigan sus pasos. Podría haber oportunidades para que los reguladores de ALC lideren los avances en esta área, especialmente teniendo en cuenta que el Banco Central de Brasil tiene un mandato progresista de alentar a todas las entidades financieras a que pongan en marcha prácticas y procesos de gestión de riesgos ambientales, sociales y de gobernanza.

Se requiere brindar mayor atención a la elaboración y difusión de los riesgos y oportunidades, y a la provisión de herramientas de gestión diversas pero prácticas para apoyar la adopción de soluciones para los activos abandonados. Cabe considerar esto particularmente en el caso de ALC, donde otros factores, como las cuestiones de gobernanza y desarrollo, compiten por la primacía entre las prioridades de inversión, y donde existen menos oportunidades de opciones sostenibles en los mercados financieros más pequeños.

Copyright © 2016 Banco Interamericano de Desarrollo. Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento-NoComercial-SinObrasDerivadas (CC-IGO 3.0 BY-NC-ND) (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede ser reproducida para cualquier uso no-comercial otorgando el reconocimiento respectivo al BID. No se permiten obras derivadas. Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la CNUDMI (UNCITRAL). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID, no están autorizados por esta licencia CC-IGO y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones adicionales de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.

