



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

LA DESINVERSIÓN EN COMBUSTIBLES FÓSILES: ¿UNA SOLUCIÓN AL CAMBIO CLIMÁTICO?

Autor: Consuelo Benavente Ysart
Director: Consuelo Benito Olalla

MADRID | Abril 2021

ÍNDICE DE CONTENIDOS

RESUMEN EJECUTIVO

1. INTRODUCCIÓN.....	1
1.1 Contextualización.....	1
1.2 Elección del tema.....	1
1.3 Objetivos de la investigación.....	2
1.4 Estructura del trabajo.....	2
2. METODOLOGÍA.....	4
2.1 Descripción metodológica.....	4
2.2 Revisión de la literatura.....	4
2.3 Entrevista en profundidad.....	5
3. MARCO TEÓRICO.....	6
3.1 Cambio climático.....	6
3.1.1 Concepto.....	6
3.1.2 Origen del problema.....	7
3.1.3 Mitigación y adaptación.....	9
3.1.4 Papel de las empresas.....	10
3.2 Objetivos de Desarrollo Sostenible.....	10
3.3 Inversiones.....	12
3.3.1 Inversión sostenible.....	12
3.3.2 Criterios ASG.....	17
3.4 Desinversiones.....	18
3.4.1 Concepto e implicaciones.....	18
3.4.2 El caso de Sudáfrica.....	19
3.5 Movimiento Desinversión.....	20
3.5.1 Inversión en combustibles fósiles.....	20
3.5.2 Objetivos y orígenes de la desinversión en combustibles fósiles.....	21
3.5.3 Impacto.....	22
3.6 Fossil Free.....	24
4. ENTREVISTAS EN PROFUNDIDAD.....	25
4.1 El cambio climático y los combustibles fósiles.....	25
4.2 La campaña de desinversión: percepciones.....	26

4.3 Dificultades de la campaña.....	28
4.4 Compromiso a nivel interno y externo.....	30
4.5 Iniciativas dentro de las organizaciones.....	32
4.6 Alternativas.....	35
5. DISCUSIÓN.....	37
6. CONCLUSIONES.....	38
7. BIBLIOGRAFÍA.....	41
8. ANEXOS.....	45

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo I: Crecimiento de la inversión en activos sostenibles por región 2014-2018....	45
Anexo II: Entrevista Mónica Oviedo.....	45
Anexo III: Entrevista José María Vera.....	48
Anexo IV: Entrevista Álvaro Navarro.....	52
Anexo V: Entrevista Javier Gorospe.....	55

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Objetivos de Desarrollo Sostenible.....	11
Tabla 2: Estrategias de inversión sostenible.....	14

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Flujos netos de fondos ESG (en miles de millones de dólares).....	14
Figura 2: Número de activos en billones de dólares por estrategia ASG.....	17

ÍNDICE DE ACRÓNIMOS

ASG Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo

CO2 Dióxido de Carbono

IPCC Intergovernmental Panel on Climate Change

ODS Objetivos de Desarrollo Sostenible

ONU Organización de Naciones Unidas

RESUMEN EJECUTIVO

El cambio climático representa actualmente una de las mayores, sino la mayor, amenaza al ecosistema del planeta tierra, la perturbación de las condiciones naturales de la tierra producto del calentamiento global pueden tener consecuencias catastróficas para la vida humana. Conscientes del peligro que esto implica, en los últimos años se han desarrollado una serie de campañas y movimientos que buscan la concienciación sobre el problema para llevar a cabo una estrategia conjunta de mitigación del cambio climático y adaptación a las consecuencias que ya están presentes.

La campaña de desinversión en combustibles fósiles nace como respuesta a la actividad de una de las industrias más contaminantes del planeta, este movimiento exige a fondos privados y públicos que se desinvierta capital de las empresas que explotan principalmente el petróleo, gas y carbón. La industria de los combustibles fósiles lleva siendo unas de las alternativas de inversión más atractivas en términos de riesgo y rentabilidad durante décadas a costa de unos niveles de emisiones de CO₂ a la atmosfera muy altos.

El presente trabajo de investigación explora el fenómeno de la desinversión y su potencial en la mitigación del cambio climático como movimiento financiero. Además de hacer un profundo estudio teórico sobre las implicaciones del cambio climático, las inversiones sostenibles y el movimiento de desinversión como tal, se ha explorado la percepción que tiene dicho movimiento entre profesionales españoles pertenecientes a diferentes organizaciones e industrias.

Los resultados de la investigación evidencian como la campaña de desinversión de combustibles fósiles puede ser eficaz en términos de la concienciación que genera sobre el problema del cambio climático y la implicación de los combustibles fósiles en el mismo, pero ignora la repercusión económica y social que tendría un eventual fin de la industria fósil de la noche a la mañana.

Palabras clave: cambio climático, combustibles fósiles, desinversión, inversión sostenible, ODS.

EXECUTIVE SUMMARY

Climate change currently represents one of the greatest, if not the greatest, threat to the ecosystem of planet Earth. The disruption of the Earth's natural conditions as a result of global warming can have catastrophic consequences for human life. Aware of the danger that this implies, in recent years a series of campaigns and movements have been developed to raise awareness of the problem in order to carry out a joint strategy to mitigate climate change and adapt to the consequences that are already present.

The fossil fuel divestment campaign was born as a response to the activity of one of the most polluting industries on the planet, this movement demands private and public funds to divest capital from companies that exploit mainly oil, gas and coal. The fossil fuel industry has been one of the most attractive investment alternatives in terms of risk and return for decades at the cost of very high levels of CO₂ emissions into the atmosphere.

This research paper explores the phenomenon of divestment and its potential in climate change mitigation as a financial movement. In addition to an in-depth theoretical study on the implications of climate change, sustainable investments and the divestment movement as such, the perception of the movement among Spanish professionals belonging to different organizations and industries has been explored.

The results of the research show how the fossil fuel divestment campaign may be effective in terms of raising awareness of the climate change problem and the involvement of fossil fuels in it but ignores the economic and social repercussions of an eventual end of the fossil fuel industry overnight.

Keywords: climate change, fossil fuels, divestment, sustainable investment, SDGs.

1. INTRODUCCIÓN

1.1. Contextualización

Este trabajo de investigación se ha centrado principalmente en las implicaciones de la campaña de desinversión de combustibles fósiles como herramienta para la mitigación del cambio climático. Aunque en los últimos años la concienciación sobre el problema en la sociedad ha aumentado, todavía queda un largo camino por recorrer.

Cada vez más presente en los debates políticos y económicos, la mitigación del cambio climático ocupa un alto puesto en las prioridades de los líderes mundiales. Esta concienciación global por un problema que afecta a todos ha resultado en iniciativas de toda índole para hacerle frente, una de ellas ha sido la desinversión en combustibles fósiles. Las emisiones de CO₂ a la atmósfera por parte de la industria fósil han sido una de las principales causantes de la catástrofe climática a la que se enfrenta el planeta tierra, una catástrofe que requiere de una acción conjunta inmediata.

1.2. Elección del tema

Una vez conocido el contexto de esta investigación, la elección del tema en concreto se debe a tres razones principales:

En primer lugar, desde una perspectiva práctica, el presente trabajo se ha realizado en colaboración con Impact Bridge, un fondo de inversión de impacto situado en Madrid. Dada las características del fondo, el cambio climático representa una de sus mayores preocupaciones, por lo que el tema de la desinversión en combustibles fósiles resulta muy interesante y la investigación podrá utilizarse en un futuro como base para otros trabajos.

En segundo lugar, este trabajo se realiza en el marco de la asignatura de quinto curso “Trabajo de Fin de Grado de ADE” del doble grado de Administración y Dirección de Empresas y Relaciones Internacionales de la Universidad Pontificia Comillas ICADE, por

lo que el tema de la desinversión en combustibles fósiles cómo una estrategia para la mitigación del cambio climático resulta especialmente interesante para su investigación.

Por último, en un nivel personal, durante los años en los que he sido una estudiante en ICADE he desarrollado un especial interés por la consecución del Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) planteados por Naciones Unidas en 2015, ya que creo que es una de las estrategias más ambiciosas y necesarias que ha tenido el organismo. Sin lugar a duda el cambio climático ocupa una de las mayores preocupaciones de la comunidad internacional, lo que se ve reflejado en la presencia que tiene en al menos ocho de los diecisiete ODS, por ello la desinversión en combustibles fósiles me resulta especialmente interesante.

1.3. Objetivos de investigación

La presente investigación tiene como objetivo principal el estudio del fenómeno de la desinversión de los combustibles fósiles y su viabilidad como una solución para el cambio climático. Como objetivos secundarios, el trabajo pretende:

- A. Construir un marco teórico útil para la comprensión del cambio climático, sus implicaciones, y las alternativas de mitigación, dentro de las cuales se encuentra la desinversión en combustibles fósiles. Además de los conceptos de desinversión, inversión sostenible y los antecedentes de las campañas de desinversión que se han realizado.
- B. Adicionalmente, se pretende dar a conocer las diferentes posturas sobre la campaña de desinversión de combustibles fósiles como solución al cambio climático de diversos actores y organizaciones, así como sus razones y justificaciones.

1.4. Estructura del trabajo

El trabajo de investigación ha sido estructurado de la siguiente forma:

En primer lugar, se ha realizado una extensiva investigación que se ha materializado en un marco teórico. Este apartado explora el concepto del cambio climático, su origen, las diferencias entre mitigación y adaptación y el papel que tienen las empresas en el problema. También se han detallado los Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas, los conceptos de inversión e inversión sostenible, así como los criterios ASG (Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo) y lo que implica una desinversión. Por último, el marco teórico se ha centrado en la campaña de desinversión de combustibles fósiles, detallando la posición de la industria fósil como activo financiero, los objetivos y origen de la campaña, el impacto que esta puede tener, y la organización que está detrás del movimiento.

En segundo lugar, se ha elegido la metodología de entrevistas en profundidad para conocer la perspectiva de diferentes profesionales sobre la campaña de desinversión en combustibles fósiles. En este apartado los entrevistados han compartido su visión sobre la campaña, las implicaciones que tiene, el futuro de la energía y los compromisos empresariales con el cambio climático. Además, con el fin de contar con la visión de líderes internacionales, se han incorporado declaraciones de Bill Gates, empresario y filántropo; Larry Fink, CEO de BlackRock; y Ana Botín, presidenta del Grupo Santander.

En tercer lugar, habiendo analizado la investigación teórica y la visión de los profesionales entrevistados, ha sido posible reconocer el impacto real de la campaña de desinversión. Este análisis ha llevado a concluir que la mayor aportación de esta campaña es la concienciación de la sociedad sobre el cambio climático, ya que la desinversión como tal no puede tener un impacto real importante sobre el cambio climático, o al menos no en la escala en la que se está llevando a cabo.

2. METODOLOGÍA

2.1. Descripción metodológica

Para llevar a cabo esta investigación se ha optado por utilizar dos metodologías. En primer lugar, se ha realizado una revisión de la literatura existente para conocer en profundidad los conceptos y procesos objeto de análisis y así contar con un marco teórico útil para realizar la investigación. Por otra parte, se han realizado una serie de entrevistas en profundidad a actores pertenecientes a diferentes sectores considerados relevantes en el campo objeto de esta investigación.

2.2. Revisión de la literatura

Tener un entendimiento profundo de los conceptos que engloba el fenómeno de la desinversión en combustibles fósiles es esencial para realizar un trabajo de investigación profundo y sustentado en datos. Por ello la realización de una revisión de la literatura existente es un paso esencial para entender el fenómeno objeto de estudio. Para llevar a cabo dicha revisión y desarrollar un marco teórico útil para la comprensión de la campaña de desinversión y sus implicaciones, se ha realizado una investigación sistemática de los conceptos esenciales para el presente trabajo. Esta investigación se ha realizado a través de una búsqueda por palabras claves y posteriormente una selección de aquellas fuentes de mayor renombre en el campo de estudio. Para la búsqueda de dichas fuentes se acudió a bases de datos, principalmente *Google Scholar*.

Entre los conceptos esenciales para la investigación destacan el cambio climático, la inversión, la desinversión, los Objetivos de Desarrollo Sostenible, los criterios ASG, la inversión sostenible, entre otros. La búsqueda de dichos conceptos se ha materializado en fuentes secundarias como artículos académicos e informes de diversas organizaciones. Gracias a estas fuentes secundarias ha sido posible la construcción de un marco teórico detallado y completo.

2.3. Entrevista en profundidad

Para tener un conocimiento más profundo y cercano se ha optado por seguir un proceso con enfoque exploratorio del método de investigación de las entrevistas en profundidad. Este proceso se ha llevado a cabo a través de una serie de conversaciones con diferentes profesionales sobre el objeto de estudio. Las entrevistas en profundidad son un método de estudio cualitativo que consiste en reiterados encuentros entre el informante e investigador, donde el primero explica la comprensión que tiene acerca de diversos temas en una conversación de igual a igual (Taylor & Bogdan, 1987).

Las entrevistas realizadas han sido fruto de la colaboración con los entrevistados, quienes han tenido la mejor disposición para hablar sobre los temas relevantes para el presente trabajo de investigación. Por cuestiones prácticas se optó por la creación de un único guion que contuviese las preguntas que otorgasen la información más valiosa, de esta forma se ha podido unificar las respuestas obtenidas creando diferentes apartados temáticos donde se tiene en cuenta la visión de cada entrevistado.

Adicionalmente se han incorporado las declaraciones de Bill Gates, Larry Fink y Ana Botín sobre el tema central de la investigación, ya que dadas sus posiciones y cargos fue imposible acceder a ellos para realizar una entrevista, pero se considera que sus aportaciones enriquecen el trabajo. Por ello se ha incorporado la visión de estos líderes y así poder contrastarla con las de los profesionales entrevistados.

3. MARCO TEÓRICO

Para realizar un correcto y profundo análisis del fenómeno de la desinversión en combustibles fósiles es necesaria la construcción de una base teórica que explique los conceptos básicos a tratar.

3.1. Cambio climático

En el cambio climático se puede encontrar el origen de la desinversión de combustibles fósiles, ya que el movimiento nace como respuesta a esta amenaza al planeta tierra. La aceleración de este fenómeno se puede explicar a través del incremento de gases de efecto invernadero como resultado del uso de combustibles fósiles. (Useros Fernández, 2012) Para tener un mejor entendimiento de lo que esto implica es necesario estudiar el concepto de cambio climático, sus orígenes y los esfuerzos de mitigación que se han llevado a cabo.

3.1.1. Concepto

El cambio climático lleva algunas décadas presente en los debates de más alto nivel, pero su definición no es consensuada. Es por esto por lo que dividir el concepto en dos puede resultar en una estrategia útil para su comprensión, ya que, por separado, el concepto de cambio y el del clima, tienen definiciones ampliamente aceptadas y libres de generar controversia. Por una parte, está la palabra cambio que la RAE define como “acción y efecto de cambiar”. Por otra, está el clima, el cual es un concepto, que, aunque frecuentemente mencionado, pocos conocen en profundidad.

Para tener una aproximación al concepto del clima, se debe tener en cuenta que este es un sistema en el que actúan diferentes subsistemas. En total son cinco los componentes o subsistemas presentes en el sistema climático: atmósfera, que consiste en la capa de gas que rodea al planeta; hidrosfera, formada por el agua en estado líquido; criosfera, el agua en estado sólido o congelada presente en el planeta; la litosfera, que representa al sustrato inorgánico del suelo; y por último la biosfera, la cual hace referencia a la totalidad de seres vivos que habitan el planeta tierra. Estos componentes interactúan

dentro del sistema climático provocando alteraciones y fenómenos resultado de los intercambios de materia y energía producto de dichas interacciones (Camilloni, 2008).

Una vez comprendidos ambos conceptos, se puede entender que el cambio climático implica una perturbación en las condiciones del sistema climático. El punto controversial del concepto se encuentra en la definición de la participación humana en el mismo, hasta que punto el cambio climático se debe a la acción humana y hasta que punto es la mera evolución de la tierra.

3.1.2. Origen del problema

El clima es un fenómeno en constante evolución, ya que es el resultado de una serie de factores como la altitud, latitud geográfica, distancia al mar, relieves respecto al sol, presiones... entre otros. A su vez la temperatura atmosférica depende de un equilibrio de factores energéticos y en la rotura de este complejo equilibrio se puede encontrar el origen de los cambios climáticos. Esta rotura puede deberse tanto a factores externos al propio sistema climático, como puede ser la acción humana, como a factores propios de dicho sistema. En los últimos años se ha podido comprobar como el clima está sufriendo cambios que pueden amenazar el equilibrio del planeta. El IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change) ha llegado a la conclusión de que dichos cambios se deben muy probablemente a la intervención humana. (Useros Fernández, 2012)

La influencia de la actividad humana en el sistema climático ya había sido discutida previamente en 1904 cuando el científico Svate Arrhenius llegó a la conclusión de que el crecimiento en las emisiones de dióxido de carbono, fruto de las actividades industriales llevadas a cabo por los humanos, provocarían un cambio en la concentración de dicho gas en la atmosfera ocasionando una perturbación del sistema climático (Ponce Cruz & Cantú Martínez, 2012). Posteriormente, en 1938 el científico Guy Stewart Callendar afirmó que el planeta estaba sufriendo un calentamiento global fruto del aumento de dióxido de carbono y la utilización de combustibles fósiles (Fleming, 2007).

Aún así, el origen del cambio climático puede estudiarse desde dos perspectivas, las cuales suceden simultáneamente, estas son: el cambio climático inherente al sistema y el cambio climático producto de la actividad humana.

El cambio climático de origen natural puede explicarse a través de la perturbación en la cantidad de energía solar que recibe la tierra. Esto puede deberse a cambios en la actividad del sol, alteraciones de la órbita terrestre, variaciones en la dirección del eje sobre el cual rota el planeta, o perturbaciones en el ángulo entre el eje de rotación y el plano de la órbita de la Tierra. Estas perturbaciones o variaciones de las condiciones producen alteraciones en la cantidad y distribución de la energía solar que recibe la superficie terrestre. Otra causa de este fenómeno puede encontrarse en la perturbación de la composición fisicoquímica de la atmósfera, ejemplo de esto es la suspensión de partículas volcánicas que otorgan a la atmósfera una mayor capacidad para reflejar los rayos de sol, reduciendo así, la radiación que llega a la superficie de la Tierra (Camilloni, 2008).

Por otra parte, el cambio climático producto de la actividad humana se debe a diferentes factores, entre los cuales destacan: En primer lugar, los cambios en la composición química de la atmósfera producto de la presencia de gases como el metano o dióxido de carbono que intensifican el efecto invernadero, resultando en un aumento de la temperatura de la Tierra. Aunque estos gases se encuentran de forma natural en el sistema terrestre, la actividad humana, como el uso de combustibles fósiles, ha producido un aumento de dichos gases. En segundo lugar, la alteración de la superficie de la tierra producto de la tala de bosques, la aparición de pantanos, y el cambio de zonas vegetales por ciudades, lo que ocasiona perturbaciones en la proporción de radiación solar reflejada hacia el espacio (efecto albedo) (Camilloni, 2008).

Una vez comprendido el origen del cambio climático, tanto el natural como el producto de la actividad humana, es necesario establecer que, aunque el sistema climático tiene un factor de cambio inherente, dicho nivel de cambio no se presenta como una amenaza al ecosistema terrestre. Es el cambio climático de origen humano el cual representa una seria amenaza y sobre el cual se puede actuar para contrarrestar los efectos en el planeta Tierra. Es por esto por lo que, por razones prácticas, en el presente trabajo se adopta la definición de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (1992) como la de mayor rigor:

“Por "cambio climático" se entiende un cambio de clima atribuido directa o indirectamente a la actividad humana que altera la composición de la atmósfera mundial y que se suma a la variabilidad natural del clima observada durante períodos de tiempo comparables.” (ONU, 1992)

3.1.3. *Mitigación & Adaptación*

La respuesta hacia la amenaza que representa el cambio climático debe entenderse como el conjunto de dos iniciativas, la mitigación y la adaptación. No es posible hacer frente a dicha amenaza llevando a cabo una de las dos acciones, estas deben ir de la mano para obtener resultados. Así es expresado en los objetivos establecidos en el Artículo 2 de la Convención Marco de Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (1992):

“El objetivo último de la presente Convención y de todo instrumento jurídico conexo que adopte la Conferencia de las Partes, es lograr, de conformidad con las disposiciones pertinentes de la Convención, la estabilización de las concentraciones de gases de efecto invernadero en la atmósfera a un nivel que impida interferencias antropógenas peligrosas en el sistema climático. Ese nivel debería lograrse en un plazo suficiente para permitir que los ecosistemas se adapten naturalmente al cambio climático, asegurar que la producción de alimentos no se vea amenazada y permitir que el desarrollo económico prosiga de manera sostenible” (ONU, 1992).

Mientras la mitigación del cambio climático se define como la intervención humana para reducir las emisiones de gases invernadero (IPCC, 2014), la adaptación consiste en el ajuste a las consecuencias, ya presentes, del cambio climático, las cuales seguirán creciendo si la emisión de gases continúa al mismo nivel. La relación entre la mitigación y la adaptación puede explicarse de la siguiente forma, mientras la mitigación consistiría en promover la agricultura sostenible, la adaptación ayudaría a los agricultores a ajustarse a las nuevas temperaturas, con recursos, técnicas o incluso nuevos materiales (Green Climate Fund, 2019). De esta forma queda en evidencia la gravedad de la situación, ya que las consecuencias del cambio climático ya afectan al ecosistema terrestre, por lo que la mitigación no es suficiente, tiene que ir acompañada de la adaptación.

3.1.4. *Papel de las empresas*

Las empresas juegan un rol fundamental en el cambio climático, ya que por una parte son responsables de una gran parte de las emisiones de carbono o contaminación, y por otra ostentan un poder esencial para la mitigación de este fenómeno. El informe publicado por el Carbon Disclosure Project revela que solo 100 empresas, de las miles que operan en el planeta, son responsables del 71% de las emisiones de gases de efecto invernadero. Entre las que destacan como las más contaminantes: China Coal, Saudi Aramco, Gazprom, National Iranian Oil, ExxonMobil, Coal India, Russia Coal, Pemex, Shell y CNPC (Griffin, 2017). La totalidad de estas empresas pertenecen a la industria energética y utilizan los combustibles fósiles como fuente de energía.

Por otra parte, actualmente empresas de todos los mercados e industrias están desarrollando diversas respuestas para abordar el cambio climático y reducir las emisiones a través de la innovación en productos y procesos (Kolk & Pinske, 2005). El *United Nations Global Compact* estableció una serie de principios para guiar la actividad de las empresas acorde a los Objetivos de Desarrollo Sostenible, en relación con el cambio climático “las empresas deberían respaldar un enfoque preventivo ante los cambios ambientales; emprender iniciativas para promover una mayor responsabilidad medioambiental; y fomentar el desarrollo y la difusión de tecnologías responsables desde el punto de vista ambiental” (UN Global Compact, 2020).

3.2. Objetivos de Desarrollo Sostenible

En 2015 los líderes mundiales, reunidos en el marco de la Asamblea General de Naciones Unidas acordaron una nueva agenda para hacer frente a los diferentes problemas a los que se enfrenta la población mundial, a raíz de dicho acuerdo se adoptaron los diecisiete objetivos de desarrollo sostenible (ODS) detallados e la siguiente tabla:

Tabla 1. Objetivos de Desarrollo Sostenible

Número	Objetivo	Descripción
1	Fin de la pobreza	Poner fin a la pobreza en todas sus formas en todo el mundo.
2	Hambre cero	Poner fin al hambre.
3	Salud y bienestar	Garantizar una vida sana y promover el bienestar para todos en todas las edades.
4	Educación de calidad	Garantizar una educación inclusiva, equitativa y de calidad y promover oportunidades de aprendizaje durante toda la vida para todos.
5	Igualdad de género	Lograr la igualdad entre los géneros y empoderar a todas las mujeres y las niñas.
6	Agua limpia y saneamiento	Garantizar la disponibilidad de agua y su gestión sostenible y el saneamiento para todos.
7	Energía asequible y no contaminante	Garantizar el acceso a una energía asequible, segura, sostenible y moderna.
8	Trabajo decente y crecimiento económico	Promover el crecimiento económico inclusivo y sostenible, el empleo y el trabajo decente para todos.
9	Industria, innovación e infraestructuras	Construir infraestructuras resilientes, promover la industrialización sostenible y fomentar la innovación.
10	Reducción de las desigualdades	Reducir la desigualdad en y entre los países.
11	Ciudades y comunidades sostenibles	Lograr que las ciudades sean más inclusivas, seguras, resilientes y sostenibles.
12	Producción y consumo responsables	Garantizar modalidades de consumo y producción sostenibles.
13	Acción por el clima	Adoptar medidas urgentes para combatir el cambio climático y sus efectos.

14	Vida submarina	Conservar y utilizar sosteniblemente los océanos, los mares y los recursos marinos.
15	Vida de ecosistemas terrestres	Gestionar sosteniblemente los bosques, luchar contra la desertificación, detener e invertir la degradación de las tierras, detener la pérdida de biodiversidad.
16	Paz, justicia e instituciones solidas	Promover sociedades justas, pacíficas e inclusivas.
17	Alianzas para lograr los objetivos	Revitalizar la Alianza Mundial para el Desarrollo Sostenible.

Fuente: Elaboración propia a partir de ONU, 2015.

Teniendo en cuenta los objetivos del presente trabajo de investigación, los ODS que se acercan más al tema de estudio son el objetivo número siete, que busca garantizar el acceso a una energía asequible, segura, sostenible y moderna a la población global, y el objetivo número trece, que busca adoptar medidas urgentes para combatir el cambio climático y sus efectos (ONU, 2015).

3.3. Inversiones

Para entender el fenómeno de la desinversión de combustibles fósiles es necesario estudiar los conceptos que engloba. Aunque el término inversión es utilizado de forma universal en diferentes contextos, la definición es desconocida por muchos. Una inversión implica postergar los beneficios inmediatos que pueda tener un bien por la promesa de unos beneficios futuros. Llevado a la práctica, una inversión es una cantidad de dinero que se cede a unos terceros con la esperanza de incrementar dicha cantidad con los beneficios que genere el proyecto, toda inversión tiene cierto riesgo y oportunidad (BBVA, 2020).

3.3.3. *Inversión sostenible*

El término “inversión sostenible” puede definirse como una inversión que integra los criterios ASG a largo plazo en el proceso de inversión para obtener resultados tanto financieros como sociales (Juravle & Lewis, 2009). La inversión sostenible engloba una

amplia variedad de conceptos y clases de activos, desde las inversiones en tecnologías limpias hasta la adopción de los criterios ASG en la construcción de carteras de inversión. En su totalidad el mercado de las inversiones sostenibles es dinámico, se encuentra en plena expansión, y tiene un valor de varios trillones de dólares (Siddy, 2009). Aunque en sus inicios fue un mercado muy pequeño, en la actualidad se pueden encontrar a grandes fondos de pensiones, bancos, gestores, etc... entre sus participantes.

El reciente interés de los actores financieros para incorporarse al mercado sostenible coincide con las diversas iniciativas de los organismos internacionales para promover una transición hacia una economía sostenible (Fontrodona, et al., 2020). Esta creciente tendencia en el mercado ha llevado a muchas empresas a adaptar la forma en la que abordan el cambio climático, las tecnologías limpias, derechos humanos y políticas de empleo, ya que estos factores pueden ser esenciales para la innovación, crecimiento y productividad, además del riesgo e imagen de marca, los cuales repercuten en el valor de mercado de dichas empresas (Siddy, 2009).

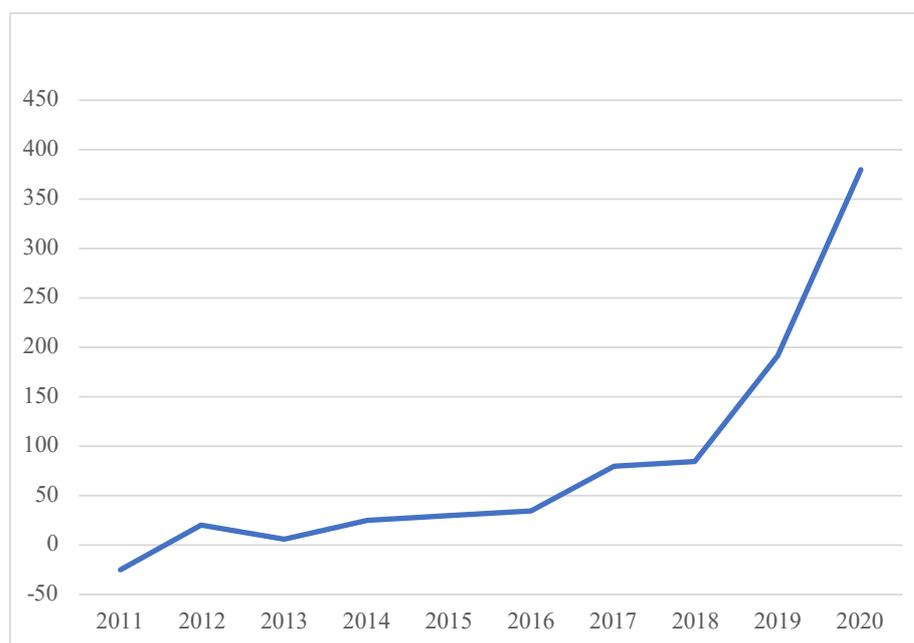
En materia regulatoria, en España, desde 2017, las empresas de más de 500 trabajadores o con una facturación superior a los 40 millones de euros están obligadas por ley a publicar periódicamente información sobre la repercusión que tiene su actividad en el medioambiente, su modelo de negocio, sus políticas de recursos humanos y de lucha contra la corrupción (Deloitte, 2017). Además, a nivel europeo se exige la preparación de un Estado de Información No Financiera (EINF) donde se recoge toda aquella información relacionada con los criterios ASG aplicados a las empresas (García Sánchez, et al., 2020).

La inversión sostenible sigue creciendo a nivel mundial, aunque en algunas regiones a mayor nivel que en otras. En tan sólo dos años, de 2016 a 2018, la inversión sostenible creció un 307% en Japón, mientras que en Estados Unidos un 38% y en Europa tan solo un 11% (Anexo I). Esta tendencia se ve reflejada en la proporción de inversión sostenible en relación con el total de activos gestionados, esta cifra creció en casi todas las regiones, en Canadá y Australia los activos de inversión responsable representan la mayor parte de los activos bajo gestión profesional. En Europa la situación es distinta, aunque el 46% de las inversiones sostenibles globales tienen lugar en la región, la proporción respecto al total de activos gestionados ha disminuido en los últimos años, una parte del descenso de

la cifra puede explicarse con el cambio en las regulaciones y una definición más estricta de inversión sostenible (Global Sustainable Investment Alliance, 2018).

Cómo se puede observar en la “Figura 1” la tendencia de inversión sostenible se encuentra en pleno crecimiento, especialmente desde 2018, cuando los flujos netos de fondos ESG se dispararon de forma casi exponencial. Es de esperar que esta tendencia siga creciendo en los próximos años.

Figura 1: Flujos netos de fondos ESG (en miles de millones de dólares)



Elaboración propia a partir de Broadridge, 2021.

En lo que se refiere a la forma de llevar a cabo una inversión sostenible, existen diferentes estrategias para desarrollar dicha inversión, estas son:

Tabla 2: Estrategias de inversión sostenible

Estrategia	Descripción
Exclusión	Es la estrategia más sencilla para perseguir una inversión sostenible, consiste en la identificación de las compañías que desarrollan una actividad contraria a los criterios que se establezcan para excluirlas de las posibles inversiones. Esta estrategia no se limita a las empresas, sino que

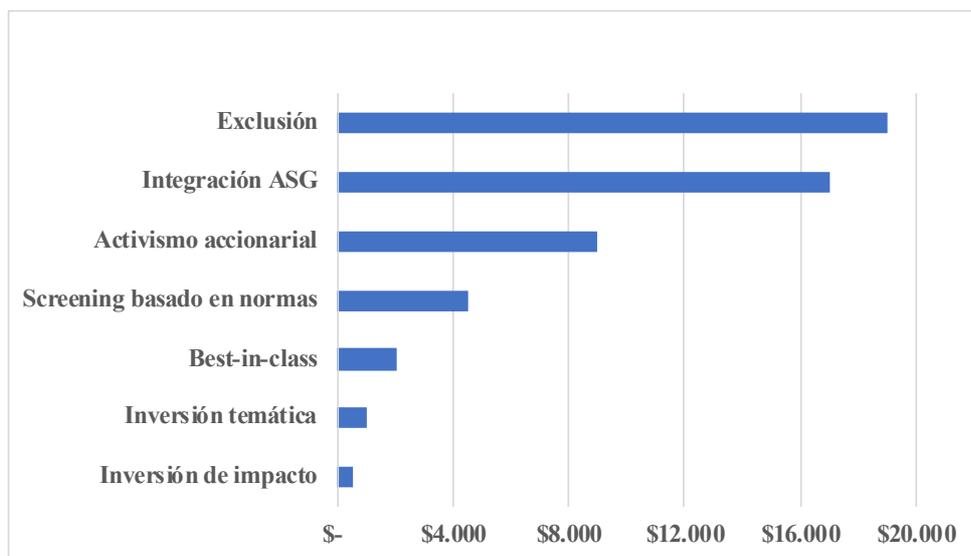
	también puede utilizarse para excluir gobiernos u organismos.
Integración ASG	Esta estrategia implica la incorporación de los criterios ASG al proceso de análisis financiero por parte de los gestores. Adicionalmente, requiere de la identificación de los elementos ASG dentro de cada sector de la empresa en la que se quiere invertir, además del estudio del potencial impacto que puede tener la actividad de cada empresa. Es una estrategia algo complicada y suele tener éxito en aquellas entidades que cuentan con un amplio y profundo conocimiento de los criterios ASG.
Activismo accionarial	Esta estrategia se refiere a la capacidad que tienen los inversores de ejercer influencia en la actividad de la empresa a través de los derechos que les otorga su participación, principalmente a través del derecho a voto y del <i>engagement</i> . El derecho a voto suele ejercerse en las juntas generales de accionistas. Adicionalmente para llevar a cabo esta estrategia los accionistas intentan mantener un dialogo o <i>engagement</i> con la empresa para poder discutir sus políticas, realizar cambios o sugerir mejoras.
Screening basado en normas	Es una forma más elaborada de la estrategia de exclusión, ya que no se busca únicamente que las empresas no vayan en contra de ciertos criterios, sino que cumplan unas normas establecidas y acuerdos internacionales sobre diversos temas. Esta estrategia permite a las entidades financieras adoptar la línea de organismos internacionales en sus propias carteras de inversión.
Best-in-class	Esta estrategia tiene un enfoque positivo a la hora de identificar sus futuras inversiones, premiando a aquellas

	empresas que tengan un mejor desempeño ASG en su actividad. Esta estrategia implica un esfuerzo mayor, ya que requiere del trabajo adicional de establecer una serie de elementos ASG ordenados jerárquicamente para calificar a las empresas.
Inversiones temáticas	Consiste en perseguir una estrategia de inversión ligada a cierto tema, se busca invertir en sectores específicos para generar rentabilidad y fomentar la creación de mercados sostenibles. Esta estrategia suele ser llevada a cabo por fondos de inversión de renta variable que se han especializado en una industria o sector. Adicionalmente, para que la inversión temática pueda ser considerada sostenible debe ir en línea con los criterios ASG.
Inversión de impacto	Es la estrategia más profunda en materias ESG, implica la búsqueda simultánea de un rendimiento financiero para el inversor y un impacto positivo para la sociedad. La medición del impacto que generan estas inversiones puede resultar en una tarea muy complicada, por lo que se debe establecer una serie de parámetros relacionados con los objetivos que se persiguen para poder evaluar el impacto que ha tenido cierta inversión

Fuente: Elaboración propia a partir de Fontrodona, et al., 2020.

Las tres estrategias con mayor presencia global en 2018 fueron la exclusión, integración ASG y activismo accionarial como puede comprobarse en el siguiente gráfico:

Figura 2: Número de activos en billones de dólares por estrategia ASG



Fuente: Elaboración propia a partir de Fontrodona, et al., 2020.

3.3.4. Criterios ASG

Los criterios ASG constituyen una nueva dimensión las inversiones socialmente responsables, ESG por sus siglas en inglés, y tienen como objetivo principal influir positivamente en el ambiente, sociedad y gobierno corporativo de una empresa (Syed, 2017). Cada día son más conocidos en el mundo y se espera que se conviertan en un referente universal a la hora de tomar la decisión de invertir o no en un determinado proyecto.

A través de los ASG se puede establecer el nivel de sostenibilidad de una inversión, para ello estos criterios se basan en tres dimensiones. En primer lugar, se encuentra el factor ambiental, el cual trata temas como la contaminación, la gestión de los residuos, los recursos naturales y los riesgos derivados del clima y sus alteraciones. A continuación, está el factor social, éste trata la repercusión en la sociedad de la actividad empresarial, las implicaciones laborales y del producto, y los riesgos de gestión de datos y de los grupos de interés. Por último, se encuentra la dimensión de buen gobierno, ésta incluye todo aquello relacionado con la gobernanza interna de la empresa, los estándares de calidad y los procesos internos (BlackRock, 2021).

3.4. Desinversiones

3.4.1. Concepto e implicaciones

Una desinversión implica la retirada de capital de un proyecto, es el proceso contrario al de invertir explicado anteriormente. Aunque el concepto puede centrarse en la retirada de capital extranjero en una operación multinacional, para este trabajo el concepto estará orientado hacia la desinversión motivada por criterios éticos o sociales.

La inversión guiada por cuestiones éticas ha estado presente por más de 100 años. A principios del siglo XX inversionistas con principios cristianos excluían empresas que producían alcohol, y posteriormente tabaco, de sus carteras. Estas técnicas tenían como objetivo purificar los portafolios, mientras que la desinversión va un paso más adelante, ya que el acto de vender la acción tiene el objetivo declarado de influir en la sociedad (Apfel, 2015).

Ejemplo de esto es la campaña antitabaco que llevó a universidades como Harvard a retirar aproximadamente \$58 millones invertidos en empresas del sector, como Phillip Morris, en 1990 (Teoh, et al., 1999). El caso de Harvard desencadenó una serie de desinversiones en la industria, ya que si un jugador tan relevante como la universidad americana de mayor prestigio consideraba que el tabaco era algo dañino en lo que no se debía invertir, otros seguían la tendencia.

Los impulsores de los movimientos de desinversión argumentan que este activismo puede cambiar políticas públicas y de empresas, influenciar los mercados bursátiles, acabar con empresas y mover capital hacia iniciativas con impacto positivo. Es por ello por lo que se han observado movimientos de desinversión en diversas ocasiones y regiones, motivadas por causas diversas y obteniendo resultados diferentes en cada país (Apfel, 2015). Por otra parte, los agentes financieros argumentan que los grupos que promueven la desinversión suelen ignorar el impacto que estos movimientos pueden tener y la efectividad real para cambiar vidas o influir en las reglas de los mercados financieros (Apfel, 2015).

Un estudio realizado por la Universidad de Oxford revela que las campañas de desinversión suelen dividirse en tres olas. La primera ola comienza con un reducido grupo de inversores retirando el capital de la industria en cuestión, este grupo suele estar compuesto por grupos religiosos y organizaciones públicas. Las cantidades desinvertidas suelen ser pequeñas, pero generan impacto mediático, dándole espacio a la difusión de la campaña. La segunda ola comienza cuando otros actores, como universidades, ciudades y otras instituciones públicas, se incorporan al movimiento, este es el punto de inflexión ya que dependerá de estas instituciones que otras sigan el camino. Por último, en la tercera ola, la campaña de desinversión llega a tener un alcance global y comienza a dirigirse a los grandes fondos de pensiones y a las regulaciones existentes, llegando a la creación de fondos socialmente responsables y demandando acción por parte de las autoridades reguladoras (Ansar, et al., 2013).

3.4.1. El caso de Sudáfrica

Los efectos del activismo social y político pueden tener consecuencias de gran magnitud en la economía y mercados financieros, prueba de ello es el caso de la desinversión masiva que sufrió Sudáfrica en los 80s para acelerar el fin del Apartheid. Este movimiento es considerado como una de las campañas de activismo político y social más exitosas de la historia (Teoh, et al., 1999). En 1987 desde la Iglesia se comenzó a gestar un activismo político para conseguir una retirada total del capital invertido en Sudáfrica, ya que los intentos previos de asegurar condiciones de trabajo adecuadas para los sudafricanos de raza negra habían fracasado (Lansing & Kuruvilla, 1987).

Las consecuencias reales en la economía sudafricana y el mercado financiero fueron estudiadas por Hong Teoh, Welch y Wazzan (1999). Estos investigadores llegaron a la conclusión de que la desinversión, aunque fue un fenómeno mediático de gran envergadura, no tuvo mayor impacto en el sector financiero. No hubo un gran cambio en la valoración de empresas y bancos con presencia en Sudáfrica. El activismo político fue capaz de poner el foco en la situación del país africano, consiguiendo una mayor vigilancia internacional sobre lo que ocurría, cumpliendo con el objetivo inicial de la desinversión, pero no a través del mercado financiero, como se había buscado en un principio.

3.5. Movimiento desinversión de combustibles fósiles

3.5.1. Inversión en combustibles fósiles

Para poder comprender el fenómeno de desinversión en combustibles fósiles es necesario tener un entendimiento sobre la inversión en dicho sector, el porqué representa una opción atractiva para los inversores, además del tamaño del mercado y las implicaciones de una posible desinversión.

Las compañías presentes en la industria de los combustibles fósiles (gas, carbón y petróleo) representan uno de los mayores grupos de activos en la economía mundial, con un valor aproximado de \$5 trillones. Pocos sectores han ofrecido a los inversores la escala, crecimiento y rendimiento que ofrecen los combustibles fósiles, es por esto por lo que estas compañías se han situado como favoritas a la hora de invertir (Bullard, 2014).

En materia de escala, las empresas de petróleo y gas tienen un valor de \$4,9 trillones y lo componen aproximadamente 1.500 empresas. Por su parte, la industria del carbón tiene un valor de \$230 billones repartidos entre 275 empresas (Bullard, 2014). Además del valor de mercado de estas empresas se debe tener en cuenta los billones de dólares que estas empresas han emitido en forma de deuda.

Aunque históricamente la industria de los combustibles fósiles presentaba un crecimiento estable y positivo, la tendencia ha cambiado en los últimos años, sobre todo para la industria del carbón, que ha disminuido considerablemente. Esta crisis en la industria fósil se ha visto agravada debido a la situación económica producto de la pandemia de COVID-19. La demanda de petróleo se desplomó en más de un 20%, llegando a precios negativos por primera vez en la historia (Burchart, et al., 2020).

Las compañías de combustibles fósiles son históricamente empresas de alto rendimiento para sus accionistas en comparación con otras industrias. Las 100 principales empresas de cada sector (gas, petróleo y carbón) tienen una rentabilidad media de los dividendos superior al 2%, la cuál no es muy llamativa, pero si lo suficiente para representar una opción atractiva para los inversores con carteras a largo plazo (Bullard, 2014).

Las nuevas regulaciones y tendencias empujan al planeta hacia una transición a las energías renovables, dejando atrás fuentes de energía dañinas para el medio ambiente como los combustibles fósiles. El futuro de estas compañías preocupa a los inversores. Si los objetivos y acuerdos sobre el cambio climático son cumplidos, estas inversiones perderán totalmente su valor, atendiendo a la teoría de que se transformarán en activos bloqueados causando una burbuja de carbono de trillones de dólares que podría llevar a la economía mundial a una nueva crisis financiera (Howard, 2015).

3.5.2. *Objetivos y orígenes de la desinversión en combustibles fósiles*

Las campañas de desinversión en combustibles fósiles exigen a las empresas vender sus participaciones en compañías que suministran o tienen reservas de carbón, gas, o petróleo (Barros Kimbro & Mahsud, 2020). Sus objetivos principales son tres: demandar a las empresas y a los gobiernos abandonar los combustibles fósiles; presionar a las empresas de dichos combustibles para someterse a un cambio transformador consiguiendo una reducción de las emisiones de carbono; y exigir a los gobiernos que promulguen leyes como la prohibición de seguir perforando para obtener estos combustibles o imponer un impuesto sobre el carbono (Ansar, et al., 2013).

Los argumentos a favor de la desinversión se pueden dividir en dos categorías: aquellos que obedecen a criterios morales y éticos versus los motivados por criterios financieros. En primer lugar, el argumento moral está basado en la prueba científica del calentamiento global y del impacto que tienen los combustibles fósiles sobre este. Para cumplir con los objetivos de limitar el calentamiento global a los dos grados Celsius entre dos tercios y cuatro quintos de las reservas de combustibles fósiles deben permanecer en sus yacimientos y no ser explotadas, pero las compañías de la industria no están respetando estas previsiones (Howard, 2015). En segundo lugar, el argumento financiero se basa en la teoría de los activos bloqueados y la burbuja de carbono, explicada anteriormente.

En enero de 2021, una suma total de \$14.14 trillones de activos bajo gestión se habían comprometido a la desinversión en combustibles fósiles, esto corresponde a 1.308 instituciones y más de 58.000 individuos, de los cuáles un 34% corresponden a

organizaciones religiosas seguidas por un 15% de instituciones educativas (Fossil Free, 2021). La campaña de desinversión en combustibles fósiles está ganando presencia global, pasando la segunda ola y llegando a la tercera ola, etapas propias del proceso de desinversión explicado anteriormente.

Entre los compromisos de desinversión destacan actores como la ciudad de Nueva York, el Guardian Media Group, la Universidad de Glasgow, el Rockefeller Brothers Fund, la Leonardo DiCaprio Foundation, el World Council of Churches, la ciudad de Oslo, entre otros (Fossil Free, 2021).

3.5.3. *Impacto*

Una vez comprendidos los conceptos y lo que supone la desinversión en combustibles fósiles, es necesario estudiar su impacto, tanto directo como indirecto. Un estudio realizado por investigadores de la Universidad de Oxford propone una serie de escenarios a la hora de considerar el impacto de la desinversión:

Propuesta 1. El impacto directo sobre el precio de la acción de una empresa objeto de desinversión dependerá del tamaño del flujo de desinversión y de la capitalización de mercado de dicha empresa. En el caso de tener una gran capitalización, a menos que el flujo sea muy grande, el impacto sobre el precio de la acción será mínimo.

Propuesta 2. Aunque el flujo de desinversión sea muy elevado, el impacto directo a largo plazo sobre el precio de la acción será mínimo si el valor neto actual de los flujos de caja de la empresa no se ve afectado significativamente.

Propuesta 3. Aunque los flujos producto de la desinversión sean pequeños o a corto plazo y no afecten directamente a los flujos de caja futuros, estos se pueden ver afectados si se desencadena un cambio en las normas del mercado cerrando canales y ocasionando una caída permanente en el precio de las acciones.

Propuesta 4. Incluso cuando los flujos de desinversión son pequeños, si estos tienen influencias sobre los grandes bancos pueden dificultar el acceso a los canales de financiación de deuda para estas empresas.

Propuesta 5. La retirada de posible financiación de las empresas de combustibles fósiles por parte de algunos bancos será rápidamente sustituida por otros proveedores que no sean parte de la campaña de desinversión. La supervivencia de dichas empresas no se verá seriamente amenazada, a menos que se encuentre en un mercado financiero limitado con pocos actores.

Propuesta 6. El aumento del tipo de descuento no tendrá un gran efecto sobre el valor intrínseco de las empresas de combustibles fósiles. Pero, debido a dicho aumento de tipo de descuento estas empresas optaran por renunciar a ciertos proyectos de mayor dificultad o riesgo.

Sobre el impacto que la campaña de desinversión puede tener de forma indirecta y no inmediata, el estudio llegó a las siguientes conclusiones:

Propuesta 7. Incluso si los flujos iniciales producto de la campaña de desinversión son pequeños, el impacto a largo plazo en el valor de la empresa puede ser mayor si la campaña de desinversión crea incertidumbre sobre el futuro de dichas empresas.

Propuesta 8. Si la campaña de desinversión consigue estigmatizar a una empresa, es probable que se traduzca en unos resultados económicos y sociales negativos para dicha empresa.

(Ansar, et al., 2013)

El estudio llega a la conclusión de que la campaña de desinversión en combustibles fósiles tendrá un mayor impacto indirecto que directo. El valor actual de las empresas de la industria no se verá seriamente disminuido en el corto plazo, pero producto de la cobertura mediática y de los debates que se originen gracias al movimiento se podrá conseguir una mayor concienciación sobre el cambio climático. Se podrán llegar a cumplir los objetivos iniciales a través de la estigmatización e incertidumbre de estas compañías (Ansar, et al., 2013).

Por otra parte, muchos autores argumentan que la desinversión de combustibles fósiles a través de la venta de acciones reduce las posibilidades de entendimientos con las empresas, limitando la posibilidad de fomentar las buenas prácticas (Apfel, 2015).

3.6. Fossil Free

El movimiento Fossil Free, un proyecto de la organización 350.org, es uno de los mayores impulsores de la campaña de desinversión de combustibles fósiles. Este grupo argumenta que las instituciones religiosas y educativas, los gobiernos, y otras instituciones que tienen como objetivo servir al bien común deberían cortar los lazos con la industria de los combustibles fósiles, ya que representa una amenaza para ese bien común.

Para ello cuentan con una red internacional de campañas y activistas que trabajan por el fin de los combustibles fósiles. Cada campaña se organiza de forma independiente, pero la mayoría coincide en pedir a las instituciones que congelen de inmediato cualquier proyecto de inversión futura en empresas de combustibles fósiles, llevar a cabo una desinversión de toda propiedad directa y de cualquier fondo mixto que incluya acciones y bonos de combustibles fósiles en un plazo de cinco años, y poner fin al patrocinio de los combustibles fósiles (Fossil Free, 2021).

Una vez comprendido el contexto y todas las implicaciones de la campaña de desinversión en combustibles fósiles desde la perspectiva teórica, este trabajo de investigación pretende presentar una visión práctica del mismo fenómeno a través del análisis de los puntos de vista de diferentes actores del mundo empresarial y organizacional. Contrastar los aspectos teóricos de la campaña con la percepción que tiene en la vida real, permite llevar a cabo una discusión informada y enriquecida por el conocimiento de las diferentes perspectivas.

4. ENTREVISTAS EN PROFUNDIDAD

Una vez estudiados los conceptos en profundidad a través de la elaboración de un marco teórico detallado, se busca conocer la perspectiva de actores y organizaciones pertenecientes a diferentes actividades. Para ello se ha entrevistado a cuatro profesionales de diferentes sectores, buscando obtener un conocimiento de las posiciones existentes sobre la desinversión de combustibles fósiles y el cambio climático. Los perfiles entrevistados fueron los siguientes:

- A. Mónica Oviedo, Responsable de Gestión de Sostenibilidad de Iberdrola.
- B. José María Vera fue Director Ejecutivo de la organización Oxfam Internacional, además de contar con experiencia como Director de Planificación y Evaluación de Programas en la Secretaría General Iberoamericana (SEGIB).
- C. Javier Gorospe, director en la consultora de innovación Igeneris en Madrid.
- D. Álvaro Navarro, *Investment Associate* en Impact Bridge, fondo de inversión de impacto en Madrid.

Además, para contrastar las opiniones de estos profesionales con la de otros líderes de opinión se ha utilizado el libro de Bill Gates “Cómo evitar un desastre climático” (Gates, 2021), la declaración de la presidenta del Banco Santander, Ana Botín, “Nuestro camino hacia “net zero” (Botín, 2021) y la carta a los accionistas del presidente de BlackRock, Larry Fink (Fink, 2020).

4.1. El cambio climático y los combustibles fósiles

Aunque se presentan ciertas diferencias de opinión en cuanto a algunos aspectos de la campaña de desinversión, todos los sujetos comparten una idea base: el cambio climático es un problema que afecta a todos, un problema que tiene que combatirse ya para poder asegurar un futuro a las próximas generaciones y los combustibles fósiles representan una de las mayores causas de dicho problema. Bill Gates declara que:

“A menos que avancemos rápidamente hacia la emisión neta cero, ocurrirán cosas malas (y probablemente muchas de ellas) durante la vida de la mayoría de las

personas, y cosas muy malas dentro de una generación. Aunque el cambio climático no sea una amenaza existencial para la humanidad, empeorará la situación de la mayoría de la gente y hará que los más pobres sean aún más pobres. Seguirá empeorando hasta que dejemos de añadir gases de efecto invernadero a la atmósfera, y merece ser tan prioritario como la salud y la educación” (Gates, 2021, p. 92).

Esta declaración es una en la que todos los entrevistados coinciden, Álvaro Navarro, de Impact Bridge, declara que “la transición energética no es algo nuevo, ha estado presente en el debate internacional durante años y se ha convertido en un fenómeno que está en boca de todo el mundo, ya que es evidente que existe un importante problema medioambiental y que los combustibles fósiles son una gran causa de dicho problema”. De forma similar Mónica Oviedo comparte que “en Iberdrola hace ya más de 20 años nos dimos cuenta y somos conscientes del grave problema del cambio climático y como realmente toda la tecnología fósil tiene un impacto muy significativo, ya que tiene una responsabilidad muy importante en el cambio climático”. Por otra parte, Javier Gorospe destaca que “los consumos de fósiles van a seguir siendo totalmente *mainstream* mayoritarios a treinta años vista, a pesar del aumento de las renovables” a lo que José María Vera responde “si se queman la mitad de las reservas de combustibles fósiles ya compradas subimos 2.5 °C y si se queman el 100% ya estamos en 3 °C y nos encontraríamos ante un desastre global”. El cómo evitar dicho desastre es precisamente uno de los grandes problemas que tiene la humanidad hoy en día, ya que no existe un consenso global y la industria fósil sigue siendo lo suficientemente rentable como para representar un activo atractivo para los accionistas.

4.2. La campaña de desinversión: percepciones

Como se ha explicado anteriormente la campaña de desinversión en combustibles fósiles persigue la retirada de capital de las principales empresas pertenecientes a la industria. Existen diversas respuestas a este fenómeno, desde el apoyo total a la iniciativa hasta el rechazo absoluto justificado por diversas razones.

Desde Iberdrola, Mónica Oviedo identifica tres impulsores claves de la campaña de la desinversión de combustibles fósiles. En primer lugar, se debe reconocer que para cumplir el Objetivo de Desarrollo Sostenible número 7: Garantizar el acceso a una energía asequible, segura, sostenible y moderna (ONU, 2015) se debe, incrementar la capacidad renovable y duplicar la eficiencia energética actual. Los 192 países firmantes están obligados a incrementar el porcentaje de energía renovable y para poder conseguirlo deberán reducir la energía fósil, esto significa que el impulsor regulatorio ya existe y esta ratificado.

En segundo lugar, se encuentra el impulsor del mundo inversor, ya que realmente en los últimos años se ha experimentado un cambio radical en lo que a este universo se refiere. Se ha cambiado de una mayoría absoluta de inversores buscando nada más que rentabilidad a corto plazo a una creciente ola de inversores ASG que buscan más allá de la mera rentabilidad económica, llegando incluso a quitar relevancia a muchos inversores *mainstream*. Este segundo impulsor es el que está consiguiendo en mayor medida la movilización del mercado, ya que estos inversores ASG han conseguido que la tendencia sea la búsqueda de productos libres de energías fósiles, aumentando la demanda de productos verdes. Por último, el tercer impulsor es el de la ciudadanía, hay una creciente tendencia del consumidor a preocuparse por el impacto medioambiental de los productos que consume. Aunque en España la disposición a pagar un poco más por un producto sostenible no es universal, si se puede observar que es un movimiento que crece cada día, sobre todo entre la juventud.

En línea con el impulsor de los inversores, Javier Gorospe asegura que “el dinero se está volviendo verde entre comillas, hay mucho apetito inversor por cosas que son sostenibles. La inversión está yendo ahí, tanto para explotar esos proyectos como para evolucionarlos y hacerlos más transversales y accesibles a todos los *stakeholders*” esta tendencia se traduce en que el dinero va a ir hacia otro lado, aumentando la demanda de productos sostenibles, lo que implica proyectos, entrada de capital y finalmente “un buen viraje al barco”.

Desde la perspectiva *campaigner*, Jose María Vera aplaude a las organizaciones impulsoras de la desinversión de combustibles fósiles, ya que cree que el objetivo es doble. Por una parte, está el objetivo de estrictamente empujar para la disminución y

retirada de la inversión en dichos productos y por otra, se persigue un objetivo menos directo que es el de la amplificación de la voz de sensibilización sobre el cambio climático a la ciudadanía, gobiernos y reguladores reiterando la existencia del problema y haciendo énfasis en la necesidad de secar el pozo de inversiones y extracción de combustibles fósiles para poder luchar contra el inminente cambio climático.

Entre aquellos líderes que se muestran críticos ante la campaña se puede encontrar a Bill Gates, quien argumenta que “por mucho que aprecie la pasión de los manifestantes, no ve cómo la desinversión por sí sola podría detener el cambio climático o ayudar a la gente de los países pobres. Una cosa era desprenderse de empresas para luchar contra el apartheid, una institución política que respondería (y respondió) a la presión económica. Otra cosa es transformar el sistema energético mundial -una industria que vale unos 5 trillones de dólares al año y que es la base de la economía moderna- simplemente vendiendo las acciones de las empresas de combustibles fósiles.” (Gates, 2021, p. 20)

De forma similar, Álvaro Navarro declara que “el haber identificado el problema es muy importante y válido, pero el problema que tiene esto de la desinversión es que, si dejamos de usar carbón y petróleo y lo hacemos todo de golpe con renovables, a parte de que creo que técnicamente es difícil, supondría una serie de costes sociales muy graves.” Ya que los problemas medioambientales deben ser atajados sobre todo porque representan una amenaza para las personas y precisamente por eso son tan importantes, su relevancia viene dada en cuanto más afectan a las personas. Llegando a la conclusión de que la desinversión es un fenómeno de “brocha gorda”, una solución poco fina. Ya que se debe tener un entendimiento profundo de la coyuntura particular de cada empresa, sus actividades y su situación financiera y “poner en equilibrio lo social, lo medioambiental y el negocio”.

4.3. Dificultades de la campaña

La campaña de desinversión se enfrenta a una serie de dificultades por las cuales su objetivo final se ve amenazado. Mónica Oviedo señala que, aunque en Iberdrola intenten abandonar por completo las energías fósiles, en los planes energéticos los últimos responsables son los gobiernos y es una industria muy regulada. Destaca el ejemplo de México donde Iberdrola tiene un contrato con el gobierno en el que se les ha demandado

el desarrollo de centrales de ciclo combinado ya que los ciudadanos requieren mucha cantidad de energía y no cuentan con una infraestructura ni desarrollo para satisfacer esa demanda con energías renovables. Además, destaca el factor social que conlleva una desinversión de una gran empresa. Todas las decisiones que persiguen la sostenibilidad deben tener en cuenta los apartados sociales, medioambientales y económicos. Miles de personas dependen de esta industria y el cierre de empresas de explotación fósil, aunque arreglaría en cierta medida un problema climático, incrementaría un problema social. Para luchar contra esta consecuencia de la desinversión se han creado programas de transición justa, o *Just Transition*, los cuales persiguen que se inviertan fondos en las zonas perjudicadas por la desinversión.

Haciendo énfasis en el coste social que implica la desinversión, desde Impact Bridge, Álvaro Navarro declara que es un hecho que los combustibles fósiles son una amenaza clarísima para el planeta, pero también generan empleo dando de comer a muchas personas y representan una fuente de energía que por el momento es inigualable en términos de rapidez y estabilidad. Por lo que una de las dificultades de una desinversión masiva y una posterior adopción total de energías renovables, además de que técnicamente es muy complicado, sería la repercusión social que tendría la pérdida de miles de empleos a nivel global.

Teniendo en cuenta la preocupación por el acceso a energía de los ciudadanos de países en desarrollo, Bill Gates pone como ejemplo el caso de la India. El país tiene una población de aproximadamente 1.400 millones de personas de las cuales una gran parte vive bajo el umbral de la pobreza (Gates, 2021, p. 19). El filántropo y empresario no cree que sea justo exigirle a esa población que sus hijos no pueden utilizar la luz para estudiar o que miles de indios deban morir en olas de calor porque instalar aire acondicionado es perjudicial para el medioambiente (Gates, 2021, p.19). Es por esto por lo que defiende que la campaña de desinversión no es la solución más adecuada ya que no es escalable a nivel internacional. “Llegar a cero requiere un enfoque mucho más amplio: impulsar un cambio generalizado utilizando todas las herramientas a nuestro alcance, incluidas las políticas gubernamentales, las tecnologías actuales, los nuevos inventos y la capacidad de los mercados privados para ofrecer productos a un gran número de personas” (Gates, 2021, p. 20).

En la misma línea, Javier Gorospe argumenta que por diversas razones una gran cantidad de países seguirán siendo participes de la industria fósil en un largo plazo. Destacan como ejemplos Paraguay e Irán países que requieren de esa energía y finalmente los combustibles fósiles representan una opción barata, con disponibilidad prácticamente inmediata y que les puede ayudar a conseguir ese progreso que persiguen tantos países en vías de desarrollo.

José María Vera destaca dos dificultades principales a las que se enfrenta la campaña. En primer lugar, puede que la campaña de desinversión consiga tener un impacto real y que el 98% de empresas desinvieran, pero ese 2% que sigue invirtiendo seguirá ganando dinero. Ese 2% son inversores basura que están dispuestos a un *catch-all* de todo lo que pueda otorgarles un mínimo de rentabilidad y probablemente obtengan una rentabilidad alta ya que debido al movimiento de la desinversión podrán comprar a un precio bastante bajo y ganaran mucho dinero haciéndolo aún más atractivo para este tipo de inversores. En segundo lugar, se puede identificar una dificultad de carácter más estructural, ya que existe un grueso de la extracción fósil que no está en manos de empresas privadas, sino que esta en las manos de empresas públicas o semipúblicas. Estas empresas no se ven afectadas por los movimientos de inversión o desinversión privada y normalmente los gobiernos de estos países como Venezuela, China o Arabia Saudita tienen unos requisitos medioambientales de cuidado de suelos y aguas bastante bajos.

4.4. Compromiso a nivel interno y externo

Como se ha mencionado anteriormente, el fenómeno del cambio climático ocupa uno de los primeros lugares en la lista de temas en constante debate en la esfera internacional, tanto por entidades públicas como privadas. Pero hasta qué punto esta grave amenaza para el planeta tierra ha despertado una preocupación real y un interés proactivo en las diferentes esferas sociales es una cuestión de gran interés. Por ello se ha preguntado a los entrevistados por el compromiso que ven dentro de sus empresas y fuera de ellas con la mitigación y adaptación del cambio climático.

José María Vera declara que en el mundo inversor y en la sociedad en general existe de todo, desde individuos y empresas totalmente comprometidas hasta negacioncitas del cambio climático en altos cargos. Además, a través de su experiencia

profesional ha comprobado que dentro de empresas del sector financiero que por ahora no han hecho una declaración pública sobre su intención de abandonar las inversiones fósiles, como si lo ha hecho BlackRock, existen muchos individuos que creen firmemente en la necesidad de hacerlo para poder perseguir un desarrollo sostenible. Aunque este grupo todavía no ha incorporado los criterios ASG a su trabajo personal, condicionando los bonos anuales a la sostenibilidad de su desempeño (por ahora están asociados únicamente a resultados financieros en el corto plazo), están absolutamente convencidos de que esto tiene que cambiar.

En Iberdrola van un paso por delante en este ámbito, al preguntarle a Mónica Oviedo por el compromiso interno en la empresa con el cambio climático declara que se está incluyendo en la retribución de la alta dirección. En Iberdrola se plantean una serie de objetivos que no dependen del número de clientes o de la rentabilidad financiera de sus actividades, sino que están condicionados a la reducción de intensidad de emisiones. El bono anual de los altos cargos de la empresa está vinculado a esa capacidad de reducción, cuando se podría haber escogido cualquier otro objetivo condicionante se ha escogido esto, prueba del compromiso real que tienen dentro de la empresa con el gravísimo problema del cambio climático, que en palabras de la responsable de sostenibilidad es “realmente es muy importante y para nosotros este cambio es imparable”.

Por su parte Álvaro Navarro defiende que estos cambios que se observan en el mundo empresarial no son simplemente por imagen, sino que son por negocio ya que una empresa petrolera o energética que esté pensando en cambiar de rumbo deberá adaptarse o morirá en el largo plazo. Las empresas pertenecientes a sectores e industrias que representen una amenaza para el planeta tendrán que diversificar sus actividades o se enfrentarán a la quiebra. Finalmente, esto es una tendencia de mercado y aunque no haya un compromiso auténtico es lo que demandará la mayoría de los consumidores en el futuro próximo. El giro hacia la sostenibilidad “está muy en boga, la mentalidad imperante ahora mismo lleva a salirse de cualquier cosa relacionada con combustibles fósiles y a meterse en cualquier cosa relacionada con renovables”.

Desde una perspectiva más crítica Javier Gorospe declara que no cree que exista una gran presión social hoy en día para que las empresas persigan unos objetivos más

responsables con el medio ambiente, sino que hay mucho marketing y que muchas empresas están cambiando su imagen frente al consumidor. El problema es que, si una empresa cambia la imagen y no el negocio, la fachada se rompe en el largo plazo y puede ocasionar unos problemas incluso más graves. Por lo que Javier Gorospe cree que debería y va a haber un cambio aparejado de imagen y de negocio, ya que es la única fórmula para el éxito.

4.5. Iniciativas dentro de las organizaciones

Las empresas juegan un papel fundamental en la mitigación y adaptación del cambio climático, es por esto por lo que se ha buscado conocer las iniciativas que se están dando dentro de las empresas para reducir su huella de carbono y ser más responsables con el medioambiente. Uno de los primeros gigantes financieros en hacer público su compromiso con el medioambiente fue BlackRock. En la carta a los clientes en 2020, el presidente de la empresa, Larry Fink, declaró que la sostenibilidad pasaba a ser el nuevo estándar para invertir en la compañía para ello, desde BlackRock, han desarrollado carteras de inversión sostenibles, resilientes y transparentes ya que defienden que las carteras que cuentan con estas características pueden ofrecer a los inversores una mayor rentabilidad ajustada al riesgo (Fink, 2020).

Dentro del sistema financiero español, la presidenta del Grupo Santander, Ana Botín, ha hecho una declaración pública titulada “Nuestro camino hacia “net zero” (ser neutros en CO2)”. En ella, la presidenta recoge las graves consecuencias que ha supuesto la crisis sanitaria global, pero argumenta que el cambio climático sigue avanzando y que cada día que pasa el problema es aún más grave. Recalca también el importante rol de las instituciones financieras en la actuación contra el cambio climático al ser estas las responsables de la financiación de la economía. Por ello anuncia el “ambicioso plan para alcanzar el "net zero" (ser neutros en CO2) en toda la actividad del Grupo en 2050. Esta ambición no solo se refiere a su propia actividad, que desde 2020 ya es "net zero", sino también a todas las emisiones de sus clientes, que resulten de la financiación, asesoría o servicios de inversión proporcionados por Santander” (Botín, 2021).

En su libro Bill Gates cuenta las iniciativas que ha tomado tanto él como su empresa para reducir su impacto medioambiental. “En 2019, me deshice de todas mis

inversiones directas en empresas de petróleo y gas, al igual que el fideicomiso que gestiona la dotación de la Fundación Gates. (Hacia varios años que no tenía dinero en empresas de carbón). Se trata de una elección personal, que tengo la suerte de poder hacer. Pero soy muy consciente de que no tendrá un impacto real en la reducción de las emisiones” (Gates, 2021, p.20).

Desde la perspectiva de un fondo de inversión de impacto, Álvaro Navarro declara que en Impact Bridge se centran en cinco áreas principales de impacto siendo una de ellas la mitigación y adaptación al cambio climático. Las inversiones que realizan con este objetivo en mente están más relacionadas con las implicaciones sociales del problema, en esta línea han creado un fondo que da a sus clientes *climate insurance*, seguros contra inclemencias meteorológicas derivadas del cambio climático. De esta forma Impact Bridge ayuda a la diversificación de cultivos afectados por el cambio climático, ya que estos suelen ser el sustento de la población más vulnerable, lo que representa una de las razones más importantes para luchar contra el cambio climático.

Aunque parte esencial de los objetivos de un fondo como Impact Bridge, la inversión de impacto en temas de cambio climático no es ajena a dificultades. Álvaro Navarro señala como las características financieras del fondo hacen de esta labor una muy complicada. Impact Bridge tiene cierta liquidez y es de relativo corto plazo, mientras que las inversiones medioambientales son más a largo plazo y suelen ser bastante complejas. A pesar de estas dificultades, son conscientes de la importancia de este tipo de inversiones en la lucha contra el cambio climático y de cara al futuro esperan poder desarrollar un proyecto dedicado exclusivamente a ello ya que, en palabras de Álvaro Navarro, “es un tema que merece toda la atención”.

Desde Iberdrola llevan más de 20 años invirtiendo en energías renovables, antes de que esto fuese una tendencia, ya que fueron capaces de anticipar que tenía que ser el motor de crecimiento en el medio y largo plazo, así lo explica Mónica Oviedo. Actualmente la empresa está acabando una central en México que es de las pocas de combustibles fósiles que tienen en su cartera, este fue un proyecto especial ya que el gobierno mexicano había solicitado una central de esas características. Iberdrola se ha comprometido a que una vez que acaben la construcción de esa central no invertirán más capital en combustibles fósiles y se centraran exclusivamente en renovables.

La empresa cuenta con un plan de cierre de centrales de carbón y unas previsiones de crecimiento de energías renovables ya que son conscientes de que la producción de un kilovatio utilizando carbón emite 1000 gramos de CO₂ a la atmósfera, 365 gramos cuando se produce con gas natural y 0 gramos cuando se utilizan renovables. Por ello se han comprometido a que este sea el último año en que produzcan energía con carbón, aunque recalca que en gran medida esto depende de los permisos de los gobiernos y existe una gran presión social. Adicionalmente, en noviembre de 2020 se presentó un plan estratégico donde Iberdrola se compromete a duplicar toda la energía renovable instalada con el objetivo de acabar emitiendo 50 gramos de CO₂ por cada kilovatio producidos, un objetivo que es considerado muy ambicioso en el sector.

Para mitigar el problema social y económico que genera el cierre de centrales en zonas mineras, Iberdrola ha lanzado recientemente un programa piloto en Lada, Asturias, donde han cerrado una central recientemente. El programa se basa en la escucha activa de la comunidad y se está realizando en conjunto con dos universidades y con los trabajadores de la central. La dinámica consiste en recabar toda la narrativa que está en el fondo de todos los actores de la zona y se crea un espacio en el que se defienden todos los proyectos que se pueden poner en marcha para desarrollar una cartera de proyectos acompañada.

Desde la perspectiva de las organizaciones sin fines de lucro, José María Vera defiende que Oxfam es probablemente la organización de desarrollo que más ha tocado los temas del cambio climático, tanto desde el lado de la adaptación como desde el lado de la desigualdad. La organización no ha entrado en temas de mitigación porque no es su campo de acción, pero sí ha cuestionado el modelo económico que da pie a la desigualdad en el impacto del cambio climático y en la emisión de CO₂.

Adicionalmente José María Vera defiende que “entre las grandes empresas de combustibles fósiles, por más que estén habiendo algunos intentos de mejorar o limpiar un poco más, inevitablemente producen lo que producen”. Reconoce el esfuerzo que está llevando a cabo Iberdrola por adaptar su actividad y conseguir reducir su impacto medioambiental y señala que ese es el camino a seguir, pero que todavía queda mucho camino por delante. También argumenta que a lo largo de la historia se han hundido

muchas industrias y sectores porque “han dejado de ser útiles, como le ocurrió a Kodak y Exxon debería ser el próximo Kodak, ahora, solo lo va a ser por regulación y por precio”.

4.6. Alternativas

Por último, a través de las entrevistas en profundidad y la lectura de los textos previamente mencionados, se busca conocer que alternativas a la desinversión se consideran mejores o más prometedoras por parte de dichos profesionales. Para Bill Gates la desinversión de combustibles fósiles no representa una solución que por si sola pueda tener un efecto real sobre la emisión de CO₂ a la atmosfera, es por esto por lo que defiende que “la única solución que puedo imaginar es hacer que la energía limpia sea tan barata que todos los países la elijan en lugar de los combustibles fósiles” (Gates, 2021).

José María Vera argumenta que la única solución para acabar con la explotación de los combustibles fósiles es poner un fin a los subsidios, los cuales representan uno de los mayores impulsores de la industria. A través del fin de los subsidios, la inversión proactiva en energías renovables y el establecimiento de un precio de carbono se llegará a una combinación de mercado y regulación pública que acabará expulsando la inversión fósil y su consumo.

Desde una perspectiva innovadora, Javier Gorospe, identifica nuevas tecnologías que pueden ser muy prometedoras para el sector energético. Estas nuevas energías, como el hidrógeno o los biocombustibles, que todavía no han alcanzado su fase de madurez pueden representar una nueva fuente estable para el consumo energético. Como ejemplo, Javier Gorospe destaca el de las empresas Gevo y BluePower, las cuales han estado al alza en los últimos meses, lo que significa que el dinero y las apuestas financieras están dando un cambio de rumbo y se dirigen ahora hacia iniciativas sostenibles.

Por su parte, Álvaro Navarro, se muestra incrédulo ante el potencial de las renovables, ya que, aunque no generen CO₂ directamente, si generan otro tipo de problemas medioambientales. Además, argumenta que “el ser humano siempre se ha caracterizado por evolucionar, intentar arreglar los problemas con más tecnología, lo que habría que hacer es que se pueda seguir usando, pero desarrollar una tecnología que

mitigue sus efectos negativos”. Por ello señala las tecnologías de captura de carbono como una alternativa muy atractiva, ya que en el caso de que se desarrollara una tecnología capaz de contrarrestar todos los efectos negativos de las emisiones de carbono, ésta permitiría a la población mundial seguir teniendo acceso a energía rápida y estable.

5. DISCUSIÓN

Una vez concluido el análisis de las entrevistas en profundidad realizadas y el estudio de las opiniones de los líderes internacionales previamente mencionados, pueden discutirse una serie de consideraciones que integren el marco teórico con las perspectivas compartidas.

En primer lugar, se ha dejado en evidencia, tanto por la parte teórica como por la parte de entrevistas, el carácter urgente que tiene el problema del cambio climático. Además, se ha reconocido el papel que han tenido las emisiones de CO₂ producto de la actividad fósil en el agravamiento de dicho problema. Por ello es posible identificar a la industria de los combustibles fósiles como una de las mayores causantes y en las que se debería situar el foco de atención para la mitigación del cambio climático.

En segundo lugar, se ha identificado como la campaña de desinversión de combustibles fósiles se encuentra actualmente entre la segunda y tercera ola de este tipo de movimiento, explicadas en el marco teórico. Las declaraciones de los entrevistados han situado al movimiento en una posición de crecimiento, sobre todo en lo que se refiere a la concienciación de la sociedad sobre el problema climático.

Por último, la campaña de desinversión de combustibles fósiles no será suficiente para la mitigación y adaptación al cambio climático, es más, su impacto real es bastante cuestionado. Esto ha sido comprobado por el estudio realizado por los investigadores de la Universidad de Oxford, explicado en el marco teórico, y reiterado por los profesionales entrevistados y las declaraciones de Bill Gates en su nuevo libro “Cómo evitar un desastre climático”. Además, la campaña de desinversión ignora la repercusión social que una retirada masiva de capital supondría, considerando que las empresas de la industria fósil dan trabajo a miles de personas.

6. CONCLUSIONES

Una vez finalizado el trabajo de investigación sobre la campaña de desinversión en combustibles fósiles y su viabilidad como una estrategia de mitigación del cambio climático, se puede concluir que el presente trabajo ha contribuido de tres formas al estudio de dicho fenómeno. En primer lugar, se ha desarrollado una clara aportación teórica a través de la construcción de un exhaustivo marco teórico que recoge los conceptos más relevantes a tratar. El cambio climático es un fenómeno del que muchos hablan, pero del que no existe un conocimiento universal sobre lo que implica. En muchas ocasiones esta falta de información lleva a una concepción errónea de sus causas y consecuencias.

En segundo lugar, este trabajo ha contribuido un conocimiento sobre la percepción que se tiene de los fenómenos de desinversión, específicamente el de combustibles fósiles en la sociedad. Esta contribución implica acercar la descripción teórica de la campaña a la práctica real. En muchas ocasiones se plantean ideas o estrategias teóricas sin considerar la percepción e impacto que estas pueden tener en la vida real de los afectados. Por ello, los testimonios de los profesionales entrevistados representan una de las mayores contribuciones del trabajo, ya que plasman la situación del ecosistema empresarial español con respecto al cambio climático y a la desinversión de combustibles fósiles.

Por último, este trabajo ha tenido una contribución social, ya que además de perseguir la pura investigación, se ha buscado tener una labor de concienciación sobre las implicaciones del cambio climático y de la campaña de desinversión. El planeta tierra se encuentra ante uno de los mayores desafíos de la historia, pero también la humanidad, por lo que se debe encontrar la forma de mitigar el cambio climático teniendo en cuenta a todos los *stakeholders*.

Una vez reconocidas las principales aportaciones e la investigación, cabe recordar los objetivos inicialmente planteados y analizar su cumplimiento. Estos objetivos fueron:

- A. Realizar un estudio del fenómeno de la desinversión de los combustibles fósiles y su viabilidad como una solución para el cambio climático

- B. Construir un marco teórico útil para la comprensión del cambio climático, sus implicaciones, y las alternativas de mitigación, dentro de las cuales se encuentra la desinversión en combustibles fósiles. Además de los conceptos de desinversión, inversión sostenible y los antecedentes de las campañas de desinversión que se han realizado.

- C. Adicionalmente, se pretende dar a conocer las diferentes posturas sobre la campaña de desinversión de combustibles fósiles como solución al cambio climático de diversos actores y organizaciones, así como sus razones y justificaciones.

Como se ha evidenciado en las aportaciones del trabajo, estos objetivos han sido cumplidos durante el proceso de la investigación. Se han explicado detalladamente todos los conceptos mencionados y se ha dado a conocer la visión de diferentes profesionales sobre el tema central de la investigación.

Por último, a modo de recomendación, este trabajo sugiere dos futuras líneas de investigación. La primera es el estudio de un caso específico de desinversión en combustibles fósiles a largo plazo. De esta forma se podrá conocer el impacto de esta campaña, no solo para la mitigación del cambio climático y la erradicación de la energía fósil, sino también el impacto social que pueda tener en las comunidades donde se cierren las centrales de explotación fósil producto de la desinversión. La segunda línea sugerida es la de investigar el funcionamiento y el impacto de los fondos de *Just Transition* y las diferentes iniciativas en la práctica. Como caso específico sería interesante el estudio de la iniciativa de escucha activa que ha llevado a cabo Iberdrola en Asturias (mencionada en el apartado de “Entrevistas en profundidad: iniciativas dentro de las organizaciones”).

Finalmente, como sugerencia para los *policymakers* y organizaciones, se recalca la importancia del papel que juega la regulación en el tema de las emisiones de CO₂ para la mitigación del cambio climático. El problema seguirá creciendo mientras no exista un consenso global sobre la regulación del carbono, ya que de nada sirve que unos dejen de emitir CO₂ mientras otros aumenten sus niveles de emisión. El mayor desafío de esta

regulación será el de considerar como las vidas de millones de personas se verán afectadas por el fin de los combustibles fósiles en todos los rincones del planeta.

A modo de reflexión final, este trabajo de investigación ha repasado la importancia de la mitigación del cambio climático y como puede posicionarse la desinversión de combustibles fósiles dentro de la estrategia de mitigación. Se ha aportado una visión crítica del fenómeno de la desinversión, ya que no se considera como una estrategia suficientemente significativa en la lucha contra el cambio climático. De esta manera comparto plenamente las tres líneas de acción necesarias desarrolladas por Bill Gates en su libro “Cómo evitar un desastre climático”: 1. Llegar a cero emisiones. 2. Desplegar las herramientas ya existentes, como las energías solar y eólica, de forma más rápida e inteligente. 3. Crear y poner en marcha tecnologías de vanguardia que nos permitan seguir avanzando (Gates, 2021, p. 17). Llevando a cabo una estrategia global conjunta que persiga estas tres acciones estaremos en el camino correcto para poder tener un futuro sostenible en el que puedan vivir las próximas generaciones.

7. BIBLIOGRAFÍA

- Ansar, A., Caldecott, B. & Tilbury, J., 2013. *Stranded assets and the fossil fuel divestment campaign: what does divestment mean for the valuation of fossil fuel assets?*, s.l.: University of Oxford.
- Apfel, D. C., 2015. Exploring Divestment as a Strategy for Change: An Evaluation of the History, Success, and Challenges of Fossil Fuel Divestment. *Social Research*, 82(4), pp. 913-937.
- Barros Kimbro, M. & Mahsud, R. A. D., 2020. Walking the Talk? An Examination of the Investment of Jesuit Universities in Fossil Fuel Firms. *Journal of Management for Global Sustainability*, 8(1), pp. 46-76. 77-96.
- BBVA, 2020. *Educación financiera. ¿Qué es la inversión?*. [En línea] Disponible en: <https://www.bbva.com/es/que-es-la-inversion/> [Último acceso: 2020].
- Bergman, N., 2018. *Impacts of the Fossil Fuel Divestment Movement: Effects on Finance, Policy and Public Discourse*, s.l.: University of Sussex.
- BlackRock, 2021. *Integración de criterios ESG*. [En línea] Disponible en: <https://www.blackrock.com/es/profesionales/ideas-de-inversion/inversion-sostenible/integracion-esg> [Último acceso: 2021].
- Botín, A., 2021. *Santander: Nuestro camino hacia "net zero" (ser neutros en CO2)*. Disponible en: <https://www.santander.com/es/stories/nuestro-camino-hacia-net-zero-ser-neutros-en-co2> [Último acceso: 2021].
- Broadridge, 2021. *ESG: Transforming asset management and fund distribution*. Disponible en: https://www.broadridge.com/assets/pdf/broadridge_esg_white_paper_march_2021.pdf [Último acceso: 2021].
- Bullard, N., 2014. *Fossil fuel divestment: a \$5 trillion challenge*, s.l.: Bloomberg.
- Burchart, J., Herhold, P., Paivarinta, J. & Schonberger, S., 2020. *BCG. Have We Passed Peak Demand for Fossil Fuels?*. [En línea] Disponible en: <https://www.bcg.com/publications/2020/have-we-passed-peak->

demand-for-fossil-fuels

[Último acceso: 2021].

Camilloni, I., 2008. Cambio Climático. *Ciencia Hoy*, 18(103).

Cleveland, C. J. & Reibstein, R., 2015. *The Path to Fossil Fuel Divestment for Universities: Climate Responsible Investment*, s.l.: Boston University.

Deloitte, 2017. *¿Hacia dónde se dirige España en materia de Información no Financiera? Análisis de las implicaciones para las empresas españolas*, Madrid: s.n.

Fink, L., 2020. *BLACKROCK'S 2020 LETTER TO CLIENTS Sustainability as BlackRock's New Standard for Investing*. [En línea] Disponible en: <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/2020-blackrock-client-letter>

[Último acceso: 2021].

Fleming, J., 2007. *The Callendar Effect*. s.l.:American Meteorological Society.

Fontrudona, J., Muller, P. & García, S. M., 2020. *La inversión sostenible y responsable. Introducción y guía para inversores particulares. Cuadernos de la Cátedra CaixaBank de Responsabilidad Social Corporativa*, s.l.: IESE.

Fossil Free, 2021. *Divestment*. [En línea] Disponible en: <https://gofossilfree.org/divestment/commitments/>

[Último acceso: 2021].

Friede, G., Busch, T. & Bassen, A., 2015. *ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies*, s.l.: Taylor & Francis.

García Sánchez, I. M., Martín Zamora, M. P. & Rodríguez Ariza, L., 2020. La obligación de ser socialmente transparente: el estado de información no financiera. *Revista de Contabilidad y Tributación*, Issue 443, pp. 155-192.

Gates, B., 2021. *How to Avoid a Climate Disaster*. 1 ed. s.l.:Penguin Random House UK.

Global Sustainable Investment Alliance, 2018. *Global Sustainable Investment Review*, s.l.: s.n.

Green Climate Fund, 2019. *Raising Ambition. Empowering Action*, Corea: Green Climate Fund.

Griffin, P., 2017. *The Carbon Majors Database. CDP Carbon Majors Report 2017*, s.l.: CDP.

Howard, E., 2015. *The Guardian. A beginner's guide to fossil fuel divestment*. [En línea] Disponible en: <https://www.theguardian.com/environment/2015/jun/23/a-beginn>

[Último acceso: 2020].

- IPCC, 2014. *Summary for Policymakers. In: Climate Change 2014: Mitigation of Climate Change.*, Nueva York: Cambridge University Press.
- IPCC, 2019. *2019 Refinement to the 2006 IPCC Guidelines for National Greenhouse Gas Inventories*, s.l.: IPCC.
- Juravle, C. & Lewis, A., 2009. *The Role of Championship in the Mainstreaming of Sustainable Investment (SI) What Can We Learn From SI Pioneers in the United Kingdom?*, s.l.: University of Bath.
- Kolk, A. & Pinske, J., 2005. *Business Responses to Climate Change: Identifying Emergent Strategies*, Berkeley: The Regents of the University of California .
- Lansing, P. & Kuruvilla, S., 1987. *Business Divestment in South Africa: In Who's Best Interest?*, s.l.: Cornell University ILR School.
- Lean, H. H. & Khuong Nguyen, D., 2014. *Policy uncertainty and performance characteristics of sustainable investments across regions around the global financial crisis*, s.l.: Taylor & Francis .
- ONU, 1992. *Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático*, Nueva York: Naciones Unidas.
- ONU, 2015. *Objetivo 13: Adoptar medidas urgentes para combatir el cambio climático y sus efectos.* [En línea] Disponible en: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/climate-change-2/> [Último acceso: 2020].
- ONU, 2015. *Objetivos de Desarrollo Sostenible. Objetivo 7: Garantizar el acceso a una energía asequible, segura, sostenible y moderna.* [En línea] Disponible en: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/energy/> [Último acceso: Marzo 2021].
- Ponce Cruz, Y. Y. & Cantú Martínez, P. C., 2012. *Cambio Climático: Bases Científicas y Escepticismo*, s.l.: Culcyt.
- Prag, A., 2017. *Trade and SDG 13: Action on climate change*, Tokyo: Asian Development Bank Institute (ADBI).
- Siddy, D., 2009. *Exchanges and sustainable investment*, s.l.: World Federation of Exchanges .
- Syed, A. M., 2017. Environment, social, and governance (ESG) criteria and preference of managers. *Cogent Business & Management*.

- Taylor, S. J. & Bogdan, R., 1987. La entrevista en profundidad. En: *Introducción a los métodos cualitativos de investigación: La búsqueda de significados*. s.l.:Grupo Planeta , pp. 100, 101.
- Teoh, S. H., Welch, I. & Wazzan, P., 1999. The Effect of Socially Activist Investment Policies on the Financial Markets: Evidence from the South African Boycott. *The University of Chicago Press Journals*, 72(1).
- UN Global Compact, 2020. *Principio 7: medio ambiente*. [En línea] Disponible en: <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles> [Último acceso: 2020].
- Useros Fernández, J. L., 2012. *El cambio climático: sus causas y efectos medioambientales*, s.l.: Anales Real Academia de Medicina y Cirugía de Valladolid (50), 71-98.

8. ANEXOS

Anexo I: Crecimiento de la inversión en activos sostenibles por región 2014-2018

		2014			2016			2018		
		Crecimiento por periodo			Crecimiento por periodo			Compound Annual Growth Rate (CAGR)		
		Crecimiento 2014-2016			Crecimiento 2016-2018			Crecimiento 2014-2018		
Europa	€	9.885	€	11.045	€	12.306	12%	11%	6%	
Estados Unidos	\$	6.572	\$	8.723	\$	11.995	33%	38%	16%	
Canadá (en CAD)	\$	1.011	\$	1.505	\$	2.132	49%	42%	21%	
Australia/Nueva Zelanda (en AUD)	\$	203	\$	707	\$	1.033	248%	46%	50%	
Japón	¥	840,00	¥	57.056,00	¥	231.952,00	6692%	307%	308%	

Nota: Datos expresado en miles de millones

Fuente: Elaboración propia a partir de Global Sustainable Investment Alliance, 2018.

Anexo II: Entrevista Mónica Oviedo

C: ¿Qué percepción tienes sobre las campañas de desinversión, sobre todo la de combustibles fósiles?

M: Bueno, creo que es importante señalar que nosotros en Iberdrola hace ya más de 20 años nos dimos cuenta y somos conscientes del grave problema del cambio climático y como realmente toda la tecnología fósil tiene un impacto muy significativo, tiene una responsabilidad muy importante en el cambio climático. Entonces como te digo, hace más de 20 años decidimos empezar a invertir en energías renovables cuando no lo hacia nadie y empezamos a ver que realmente tenia que ser un motor de crecimiento en el medio y largo plazo. Para las empresas de nuestro sector las inversiones son muy a largo plazo porque son muy intensivas en capital, no podemos estar cambiando de modelo así de forma rápida y este movimiento para desinvertir supone que tienes que generar con otra forma la electricidad, porque realmente no puedes desinvertir de la noche a la mañana, son procesos muy largos de construcción, muy intensivos en capital y es muy complicado cambiar de modelo de negocio, es muy importante tener esa base. Ya hace tiempo nosotros vimos que era hacia donde teníamos que ir, aunque es verdad que dependemos muchísimo a nivel regulatorio de lo que cada gobierno establece en líneas de energización de sus países. Nosotros no podemos decidir si vamos a poner ciclos combinados o renovables si el gobierno no te da los permisos. Entonces en los planes energéticos, los últimos responsables son los gobiernos, realmente es un negocio muy regulado y nosotros hacemos mucho advocacy para que los gobiernos puedan ir hacia esa dirección. Pero por ejemplo si nosotros estamos en México y nos dice el gobierno que quieren hacer centrales

de ciclo combinado porque sus ciudadanos necesitan mucha cantidad de energía y no están desarrollados, al final toda decisión tiene que cumplir, en el mundo energético, tres ejes: seguridad del suministro, que sea competitiva y medioambientalmente responsable. Entonces eso creo que es lo mas importante para nosotros, y en nuestro trabajo hemos fomentado que realmente se promuevan las energías renovables y creemos que es la manera en la que se puede llegar a estar en un mundo desarrollado sostenible.

Creo que el movimiento multilateral y a nivel global de la Agenda 2030, con el ODS 7, que ya venía de una iniciativa de Naciones Unidas previa que se llama Sustainable Energy For All, la toman en los ODS y establecen tres ejes. Para cumplir este objetivo 7 en el año 2030 debemos tener acceso universal, incrementar la capacidad renovable en el mundo y duplicar la eficiencia energética. ¿Qué pasa? Que todos los países del mundo han firmado eso, entonces ese requisito regulatorio que te decía, ya lo tenemos, sabemos que los 192 países tienen que incrementar el porcentaje de energía renovable, para ello tienen que reducir la energía fósil.

Entonces, las nuevas inversiones en medio y largo plazo, ahora estamos acabando una central en México que es de lo poco que tenemos fósil, pero el gobierno nos había pedido esa central, cuando acabemos de construir esa central nos hemos comprometido a no invertir nada más en combustibles fósiles.

El segundo impulsor de este movimiento es todo el mundo inversor, realmente hemos visto un cambio radical, yo llevo muchos años en Iberdrola, y el mundo inversor ha cambiado de ser unos inversores que solo buscaban rentabilidad a corto plazo pura y dura a que de repente los inversores ESG están consiguiendo quitar relevancia a muchos inversores mainstream. Entonces realmente estos inversores ESG están haciendo que se mueva muchísimo todo el mercado porque todos quieren invertir en productos que no tengan energía fósil, entonces al final eso esta logrando ser un impulsor impresionante.

El tercer impulsor sería el de la ciudadanía, en todo el movimiento que puede haber del consumidor que a la hora de comprar un producto se fije en si es renovable o no. En España la disposición a pagar un producto un poco más caro por ser sostenible igual todavía no está tan estandarizada, pero si que estamos viendo un movimiento cada vez más grande. La gente como tú, la gente joven, cada vez es más consciente de que es algo que hay que pedir hoy porque están gastando recursos del mañana. Estamos viendo que todos los movimientos e iniciativas como la de Greta Thunberg, de movilizar a la ciudadanía están siendo muy potentes para el cierre de centrales.

Nosotros teníamos unas previsiones de crecimiento de energías renovables y de cierre de centrales de carbón, que para hacerte una idea cuando producimos un kilovatio con carbón emitimos 1000 gramos de CO₂ a la atmosfera, cuando es con gas natural 365 gramos y cuando son renovables 0. Entonces realmente nosotros nos hemos enfocado, y este año es el ultimo que producimos con carbón, aunque esto depende realmente de los permisos del gobierno y al final hay mucha presión, porque en zonas mineras como Asturias muchas comunidades viven de eso, entonces ha habido mucha presión, pero ya hemos conseguido cerrar y así reducir nuestra intensidad de emisiones. Tenemos unos objetivos que en noviembre hemos presentado en un plan estratégico donde nos comprometemos a duplicar toda la energía renovable instalada y nuestra idea es acabar con 50 gramos de CO₂ por cada kilovatio producido, son objetivos muy ambiciosos.

C: Se ve que en Iberdrola hay un compromiso interno, no es solo hacia donde se está moviendo el mercado, sino que hay un compromiso real. ¿Crees que vamos hacia una sociedad en que exista un compromiso real en las empresas?

M: Realmente lo estamos incluyendo a lo que gana nuestra alta dirección, tienen objetivos que no son de número de clientes o rentabilidad financiera, sino de reducción de intensidad de emisiones, para que veas como nos lo creemos, ósea su bonus está vinculado a esa capacidad de reducción de emisiones, podrían haber elegido cualquier objetivo y han elegido ese. Realmente es muy importante y para nosotros es imparable.

C: Bill Gates valora de desinversión y el compromiso de los activistas, pero cree que al final no es la mejor alternativa porque ese capital es necesario para que esas empresas puedan innovar en sostenibilidad. ¿Crees que hay una opción mejor a la desinversión?

M: Yo veo que claramente el movimiento de todos los carboneros se queda sin negocio, en EE. UU. donde se depende en gran parte del carbón, imagínate todas las perdidas que supone, se les ha acabado, tienen que cambiar. Yo siempre digo el ejemplo de los carros de caballos con el primer coche, se les acabó el negocio, al igual que el del correo tradicional. Realmente no hay otra que desinvertir y hay programas de transición justa para que realmente los fondos se inviertan en esas zonas, para que no se cierre de la noche a la mañana, porque entonces estamos arreglando un problema planetario e incrementando un problema social. Al final todas las decisiones sostenibles deben tener

en cuenta el apartado social, medioambiental y económico, entonces creo que es muy importante que esos fondos de transición justa para promover el cierre de las centrales se utilicen de manera coordinada para promover el cierre y tener nuevos modelos de negocio en esas zonas.

C: Claro, al final hay que encontrar un modelo de transición que los acompañe, no se puede dejar de tener en cuenta a todas las personas que dependen de estas empresas.

M: Nosotros hemos lanzado un piloto justo ahora en Lada, en Asturias, en la central que estamos cerrando, un proyecto impresionante, que es de escucha activa, Lo que estamos haciendo con dos universidades, una de Madrid y una del País Vasco, y con los trabajadores de la central es un proyecto para recabar toda la narrativa que está en el fondo de todos los actores de la zona y se están defendiendo todos los proyectos que se pueden poner en marcha para hacer una cartera acompañada y así que no vaya uno con una idea genial y que diga “vamos a poner un polideportivo”. Cada uno viene con su idea y entonces la nueva manera de acompañar en esa transición es hacerlo en plataforma y poder ver a todos los niveles de los diferentes actores (regulatorio, gran empresa, comunitario, emprendedor...) y ver que iniciativas se están llevando a cabo, interconectarlas y así es posible que con varias iniciativas interconectadas que cumplan esos requerimientos porque has escuchado a la gente de allí, que es muy importante. Estamos haciendo este proyecto en Lada que está resultando genial para poner en marcha todo ese acompañamiento a la transición justa.

Anexo III: Entrevista José María Vera

JM: Te digo como lo veo de lo que he visto en los últimos tiempos. Yo he sido director de OXFAM Internacional y es verdad que es una organización más de desarrollo que ambientalista, pero somos quizá la organización de desarrollo que quizás hemos tocado más los temas de cambio climático, tanto desde el lado de adaptación como desde el lado de la desigualdad, no nos hemos metido tanto en mitigación estricta que tampoco es nuestro campo, pero si más en el modelo económico que da pie a la desigualdad en el impacto de cambio climático y en la generación del mismo.

Yo soy un campaigner, vengo del mundo de las campañas y me parece y soy muy respetuoso y aprecio mucho a las organizaciones de campañas y a la gente que impulsa

campañas de movilización, de advocacy en una cierta dirección positiva más allá de que sean absolutamente acertadas en su fondo o que puedan tener algún tipo de ángulo que sea dudoso en cuanto a toda la seguridad. Aplaudo a las organizaciones que quieren impulsar la desinversión de combustibles fósiles porque creo que el objetivo, es un objetivo doble, por un lado, es estrictamente empujar para que haya menos inversión en combustibles fósiles, y por otro logran una función menos directa que es que amplifican la voz de sensibilización sobre la ciudadanía, reguladores y gobiernos reiterando que hay un problema y hay que secar este pozo de las inversiones y extracción de combustibles fósiles.

Existe una bondad intrínseca en una compañía que al final mueve conciencias y voluntades actuando en un cierto espacio, eso tiene un valor positivo en sí. No es una campaña que sea nítida. Yo estoy haciendo una campaña personal ahora en Melilla de escolarización de niños nacidos aquí que no han recibido educación formal, en este proyecto no hay duda, no cabe ninguna argumentación, no hay nada que nadie pueda decir, en cambio en la de los combustibles fósiles sí. Es cierto que hay una cierta dificultad, sobre todo dos: una es que tu desinviertes vale, yo consigo que desinvierta el 98% de inversores, pero es que queda un 2% que va a seguir invirtiendo, pero ojo ese 2% es lo peor, ósea estamos hablando de inversores que existen que son inversores basura que están dispuestos a catch-all de todo lo que se mueva y tenga un mínimo de rentabilidad posible, es más va a tener una rentabilidad alta porque por la desinversión lo podrán comprar a un precio de mierda y van a forrarse y seguirá habiendo inversión.

Por otra parte, la segunda dificultad es más estructural, y es que tu tienes un grueso de la extracción que no está en manos de empresa privada, sino que de empresa pública o semi-pública (Aramco) y normalmente los venezolanos, chinos y árabes tienen unos requisitos de pureza medioambiental, de cuidado de suelos y aguas muy bajos.

¿Qué puedes hacer? dos cosas, seguir apretando con campaña pública y seguir apretando a los reguladores de forma que cada vez la rentabilidad de esa inversión sea más baja, ósea que, aunque lo compres muy barato no sea competitivo y pierdas dinero. Esa es la forma para frenarlo, la vía que debes hacer y está pasando en alguna medida como con los stranded assets, es una burbuja del copón, pero si tenemos éxito los que pretendemos una regulación mucho más dura, es lo que hay que hacer. Así conseguimos ponerles en una situación complicada, pero el problema no es que se vaya a comprar más reservas el problema es que ya hay compradas, trillones de reservas. El que tiene su dinero ahí tendrá

problemas en la próxima década con su dinero si nos va bien a los que pretendemos seguir cuidando al planeta. Me parece bien seguir con la campaña con ese objetivo primario de generar una opinión en una cierta dirección, pero siendo consciente de que donde hace falta apuntar es realmente es al fin de los subsidios, que son brutales, a los combustibles fósiles, precio carbono, inversión proactiva en energías renovables cada vez más competitivas, de forma que sea una combinación del mercado con la regulación pública la que acabe expulsando a la inversión fósil y a su consumo

C: ¿Tu crees que realmente existe un compromiso interno en las empresas con el cambio climático?

JM: Yo creo que, como los seres humanos, tienes de todo, Yo acabo de hacer un curso sobre ESG de la Universidad de Cambridge, online pero muy interactivo con mucho debate y en mi clase había como 70 y hemos estado activos unos 40. Yo y otra éramos los únicos freaks el resto era gente del mundo financiero, algunos de consultoría, de organizaciones intermedias y otros de BNP, Morgan Stanley... Yo no era el más activista de todos, había otros del mundo financiero que eran mucho más duros y mucho más conscientes del papel que la regulación debe jugar. Ese grupo todavía no incorpora los criterios de ESG a su trabajo personal, como condicionar los bonos a la sostenibilidad, por ahora están asociados solo a resultados financieros a corto plazo, pero ¿ellos son conscientes de que eso debe cambiar? Están absolutamente convencidos.

¿Qué es lo que tienes en las empresas de este tipo? Tu tienes un ser orgánico vivo con movimientos en muchas direcciones, con interés contrapuestos, colectivos y tensiones. Por ejemplo Danone ha hecho muchísimas cosas, tiene una memoria de sostenibilidad muy buena, en temas ambientales es imbatible, en cadena de valor es bueno, en temas sociales podría hacer un poco más, pero en general muy bien, tienen un CEO líder en esto, convencido, arrastrando a la organización, pero se les ha metido un inversor cabrón le ha puesto la proa y ha dicho que la empresa no es suficientemente rentable, que quiere subir la rentabilidad y que quiere llamar al CEO “¿porqué tanta tontería con la sostenibilidad? hace que mi inversión sea menos rentable de lo que podría ser” (estoy siendo simple). Esto es lo que tienes en el mundo de la gran empresa, francamente entre las grandes de combustibles fósiles, por más que estén habiendo algunos intentos de mejorar o limpiar un poco más, inevitablemente producen lo que producen. Si usted produce bombas y las vende a Yemen, las puede pintar con flores, pero al final son

bombas, van a usarse para bombardear. Es inevitable que ahí dentro el corpus empuja a defender ese sector a muerte a intentar seguir teniendo la máxima rentabilidad en el corto plazo, han financiado los estudios más negacioncitas, han hecho lobby con la Comisión Europea, que son públicos y masivos.

¿En el mundo financieros tienes gente? Sí, mucha. ¿es suficiente como para hacer un turning point? Pues no lo sé, aquí llega un momento en el que creo que, sí lo es en cuanto a que tienes la proactividad, gente que más allá de no invertir en algo o invertir en otra cosa decide ser proactiva en energías renovables, tecnología de captura de carbono, agricultura de bajo consumo de CO₂, economía circular... incluso llegando al ejercicio mas duro y exigente que es el de Impact Bridge.

Pero por más Impact Bridge que haya, si se queman la mitad de las reservas ya comparadas subimos 2.5 °C y si se queman el 100% ya estamos en 3 °C y nos vamos al desastre.

C: Existe una corriente que dice que al desinvertir se retira el capital que las empresas de combustibles fósiles necesitan para llevar a cabo la transición sostenible ¿Crees que tiene futuro? ¿Hasta que punto empresas como Exxon están dispuestas a llevar acabo una transición?

JM: Esa es la corriente que me cuesta creer, porque entonces lo que tendrías que hacer es hacerlo ya, demuéstalo. Tienes algunas, entre las del IBEX, no voy a decir que Iberdrola sea perfecta porque todavía hace washing y otras cosas, pero tu comparas a Iberdrola con Endesa y no es igual. Tu tienes que dar señales, Iberdrola ha tenido una determinación de ir en una cierta dirección. ¿Va todo lo rápido que debe? No. ¿Hace bien Greenpeace en darle caña? Sí. Pero no es lo mismo que hace Endesa, ellos pueden hacer más de lo que hacen, y si no lo hacen no me creo que dejen de hacerlo o hagan más por el hecho de tener más o menos inversión.

Por otra parte, dime que no se han hundido sectores a lo largo de la historia de la humanidad porque han dejado de ser útiles, tu eres muy joven, pero yo vi a Kodak y Exxon debería ser el próximo Kodak, ahora, solo lo va a ser por regulación y por precio.

Pero no descartes la influencia que puede tener la campaña para influir sobre los reguladores, el mercado, y la ciudadanía.

Anexo IV: Entrevista Álvaro Navarro

A: Quería saber un poco cómo estas enfocando tu este tema, es como muy amplio, ya me contaras un poco que has ido investigando y averiguando y que opiniones vas sacando tu al respecto. Realmente si estas dedicando muchísimo al tema probablemente tu opinión sea por lo menos igual o más valida que la mía.

C: Pitch

A: ¿Qué opinión estás sacando tu de momento?

C: Yo de momento, he llegado a la conclusión de que el propósito es bueno, pero igual no es la mejor forma por que si tu retiras todo el capital de una empresa y la dejas ahí un poco abandonada no tiene el capital suficiente para llevar a cabo la transición sostenible. Al final, aunque el propósito sea bueno, igual no es la mejor forma, esta es mi conclusión sin tenerlo todavía demasiado claro.

A: Realmente es una conclusión muy buena. Sabes que esto se lleva planteando bastante tiempo, el tema de la transición energética y de ir saliendo de los combustibles fósiles no es nuevo, no es de este año ni del pasado. Se puso de moda sobre todo cuando salió Al Gore defendiendo esto, se ha convertido en un fenómeno y esta en boca de todo el mundo. Es evidente que hay un problema importante medioambiental, y que los combustibles fósiles generan una serie de problemas, no voy a entrar en la técnica porque no tengo ni idea, si te explico las razones voy a meter la pata. Pero bueno es un hecho que los combustibles fósiles crean problemas en el medio ambiente, pero también se dieron cuenta de que los combustibles fósiles dan de comer a mucha gente, generan mucha energía, y muchas cosas muy importantes. Hace un tiempo y sobre todo en Europa esto lo han ido planteando y montaron una cosa que se llama el TFCD, una iniciativa de expertos en clima donde juntaron ahí a mucha gente y donde se discute la just transition, lo meten hasta en la sopa. El haber identificado el problema es muy importante y valido, pero el problema que tiene esto de la desinversión es que claro si dejamos de usar carbón y petróleo y lo hacemos todo con renovables a full, bueno eso a parte de que creo que técnicamente es difícil, supondría una serie de costes sociales ultra bestiales.

Entonces cual es mi opinión de este tema, pues realmente yo creo que el problema está muy bien identificado pero que no se está ejecutando muy bien. La realidad de lo que está pasando es que se está intentando eliminar a los combustibles fósiles de la ecuación, por supuesto el carbón es el primero, pero bueno el petróleo no está cayendo entre otras cosas por que los intereses geopolíticos son mucho más amplios, pero sería el siguiente. El tema es que la just transition que esta muy bien pensada, en la práctica no, o por lo menos de momento, no esta bien plasmada, lo que de momento se ve, sobre todo en España, es que en las zonas que se han dedicado históricamente al carbón realmente la just transition no se ha planteado bien o en el fondo si se ha planteado bien no se ha ejecutado bien.

C: ¿No se han tenido en cuenta a todos los stakeholders?

A: Yo no se si no los han tenido en cuenta o si al final se proponen soluciones que al final quedan en nada, la just transition y todas estas cosas suenan muy bien, pero al final la gente necesita acciones no planes. La gente trabajaba en la mina y han cerrado la mina y les han prejubilado con 40 años, y vale les están dando una prejubilación, pero les están cargando esa zona y esa región dejándola con unos problemas muy serios. Creo que en ese caso particular la identificación es buena pero la ejecución de momento no lo esta siendo, o no se plasma en nada concreto y eso a la gente le provoca frustración. Entonces pues es un problema, los problemas medio ambientales hay que atajarlos, pero sobre todo porque afectan a las personas y por eso son serios. Los problemas son mas importantes en cuanto más afectan a las personas. Entonces es difícil la transición energética, y luego creo que en muchas ocasiones este tipo de acciones “solo renovables, dejar el carbón porque es malo o no hay que moverse en coche porque contamina” me da la sensación de que son cosas poco pensadas, el ser humano siempre se ha caracterizado por evolucionar, intentar arreglar los problemas con más tecnología, entonces da la sensación de que el dejar de usar cosas . lo que habría que hacer es que se pueda seguir usando, pero desarrollar una tecnología que mitigue sus efectos malos, por ejemplo, las tecnologías de captura de carbono me parecen mucho más importantes que usar o no usar combustibles fósiles y solo usar energías renovables. Por su parte las renovables igual no generaran estos problemas de CO2, pero también generan problemas medioambientales de otro tipo, al final por ejemplo las hidráulicas no es solo hacer una presa, soy Ingeniero de Caminos, y hacer una presa tiene un impacto medioambiental bastante gordo.

C: ¿Crees que las campañas de desinversión fomentarían las buenas prácticas en las empresas?

A: Yo creo que esto está muy en boga, la mentalidad imperante ahora mismo lleva a salirse de cualquier cosa relacionada con combustibles fósiles y a meterse en cualquier cosa relacionada con renovables. La campaña ya está ahí, no hace falta que se implemente más, todas las decisiones que se toman van hacia allá, la pregunta es si realmente es una buena idea si es efectivo. Una campaña va a ser efectiva desde luego en que se va a llevar a cabo si eso consideramos como efectivo.

C: ¿Desde IB como afrontáis el cambio climático? ¿Con qué iniciativas contáis?

A: Pues mira, tenemos ahora mismo un fondo que tiene cinco temas de impacto principales, y uno es mitigación y adaptación al cambio climático. El fondo no es solo medioambiental, sino que también es social, de hecho, las inversiones que hacemos sobre esto van enfocadas más a las implicaciones sociales, por ejemplo, tenemos un fondo que da a sus clientes climate insurance (seguros contra inclemencias meteorológicas derivadas del cambio climático), les ayuda con la diversificación de cultivos afectados por el cambio climático, ya que esto les afecta a los más vulnerables, una de las razones por las que hay que trabajar contra el. Luego también las características financieras de nuestro fondo nos lo hacen más difícil, es un fondo que tiene cierta liquidez y es de relativo corto plazo, las inversiones medioambientales suelen ser más a largo plazo y es más difícil, pero bueno lo tenemos súper presente y de hecho en algún momento tendremos algún proyecto dedicado exclusivamente al cambio climático porque desde luego es un tema que merece toda la atención. El tema es que hay que afinar, es un problema muy gordo y hay que afinar bien donde pegar el tiro para intentar arreglarlo.

C: ¿Existe un compromiso interno dentro de las empresas, una preocupación real o juega un rol muy importante la imagen?

A: Para nada es por imagen, es por negocio, es que una petrolera o una energética que no este en esto es que va a atener que adaptarse o morirá. Tendrán que diversificar o lo pasaran mal, es una tendencia de mercado al final, las empresas se adaptan y les viene

bien adaptarse. Habrá quien crea que es bueno, pero incluso el que no crea que es necesario lo hará igual.

C: ¿Qué alternativas crees que serían mejor a esta campaña?

A: El tema es que la desinversión es como brocha gorda, es una solución poco fina, que demuestra pocas ideas detrás. Hay que entender muy bien la coyuntura particular de cada empresa, sus actividades y su situación financiera y poner en equilibrio lo social, lo medioambiental y el negocio, me gustaría tener una solución para dártela, pero mi conclusión es que no debería haber brocha gorda y que debería ser todo muy adaptado a la situación real de cada uno. Es como funcionan las cosas si no tienes en cuenta a todos tus stakeholders y problemas no puedas buscar las mejores soluciones, tendrás que poner todo en la balanza.

Hay veces que son cosas muy abstractas. Es muy simplista.

La just transition será muy bueno para el medioambiente, pero el medioambiente tiene que cuidarse porque es bueno para las personas, si tu lo que haces para cuidar el medioambiente son soluciones que no ayudan a las personas, sino que las perjudican, pues eso no está bien, tienes que buscar alternativas.

Anexo V: Entrevista Javier Gorospe

C: ¿Cuál es tu percepción sobre los movimientos de desinversión? Específicamente el de los combustibles fósiles. ¿Crees que tiene futuro?

J: Creo que no se desinvierte por gusto, no es una desinversión activa si no redirigir esa inversión a otro sitio. Es decir, entiendo que durante los últimos 100 años ha entrado mucho dinero en la industria del petróleo. Tanto para explotar los yacimientos como para ir mejorando la tecnología y para ir evolucionando y ahora no se le quiere meter muchos más recursos al mundo de los hidrocarburos, sino que se quiere potenciar el de las renovables.

Creo que el dinero se está volviendo verde entre comillas, hay mucho apetito inversor por cosas que son sostenibles. La inversión está yendo ahí, tanto para explotar esos proyectos como para evolucionarlos y hacerlos más transversales y accesibles a todos los stakeholders. Por ejemplo, los créditos verdes ya no solo financian un parque offshore o

upgrading tecnológico de tecnologías renovables, sino que las empresas buscan ser financiadas con fondos verdes y diversificar un poco su actividad. A su vez los usuarios empiezan a tener en su móvil la huella de carbono que se la da el banco, se esta permeando todo el mundo stakeholder. La otra realidad es que si miras los informes de la IEA los consumos de fósiles van a seguir siendo totalmente mainstream mayoritarios a treinta años vista, a pesar del aumento de las renovables.

Esta mañana veía una lista de los 50 peores o mejores países en temas de energías renovales y muchísimos países por distintas razones seguirán pegados al mundo fósil. Por ejemplo, Paraguay e Irán, países en los que al final es una opción barata y necesitan un progreso. Eso seguirá existiendo.

El Fondo Soberano Noruego dijo que no iba a invertir en energía fósil, que es como su propio tesoro.

C: ¿Crees que estas campañas de desinversión fomentarían las buenas prácticas dentro de las empresas?

Yo creo que si que tiene un resultado claro y es que el dinero está fluyendo hacia otros players. Mira te digo un par de nombres o ejemplos que me gustan Exxon en particular era la mayor empresa por capitalización del mundo en 2003. Acaba de salir del Dow Jones en detrimento, se acaba de pegar una leche monumental en 2020 pero eso es por el Covid, pero lo cierto es que no está cotizando al alza, lo que significa que el valor se está yendo a otros players. Si miras otras empresas que están en energías que todavía no son maduras ni muy económicas como las de hidrógeno o biocombustibles, como son Gevo y BluePower, han subido una barbaridad en los últimos meses, esto significa que el dinero y las apuestas se van dirigiendo hacia allí.

Me gusta el mensaje que da Acciona de invertimos en el planeta. Entonces ¿cómo va a ser invertir en el planeta? pues poniendo el dinero en infraestructura sostenible. También hablábamos el otro día sobre el mensaje que da el CEO de BlackRock que en su carta a los accionistas dice que ahora las empresas deben ser sostenibles y que el fondo va a invertir dinero donde vea sostenibilidad. ¿Todo eso qué significa? pues que el dinero va a ir hacia otro lado lo que implica proyectos, valoración, y dar un buen viraje al barco.

C: ¿Desde Igeneris como veis esto?

J: Creo que no lo tenemos explicitado, creo que uno de nuestros valores es la sensibilidad social y medioambiental. Como empresa, somos una empresa muy pequeña, intentamos cuidar el medioambiente en las prácticas diarias. Lo que si hacemos es que el objeto de nuestros proyectos está muy condicionado por una visión de futuro alineada con esto que estamos diciendo. Nosotros diseñamos nuevos negocios, y esos negocios suelen ser virtuosos medioambientalmente, nos forzamos a idear cosas que cumplan con esto.

C: ¿Tu crees que además de los movimientos financieros de los que hemos hablado, las empresas se enfrentan a una presión social o es más por que ven que el dinero se mueve y deben moverse con el dinero?

J: Yo no creo que haya una gran presión social, creo que hay mucho marketing, creo que tienen que cambiar la cara hacia esto. Lo que pasa es que si cambias la cara y no el negocio pues acabas cantando. Yo creo que va a haber un cambio aparejado, lo uno con lo otro.