

STEVE WAYGOOD

¿Cómo afectará el cambio climático a las inversiones y al sistema financiero? Esa es la cuestión que afronta el autor, según el cual las medidas que deben tomar los Gobiernos darán lugar tanto a costes elevados como a grandes oportunidades para las empresas



Los inversores ante el cambio climático

El debate sobre el cambio climático ha subido de temperatura desde 2006 y de todos los ámbitos de la empresa, la política y la ciencia surgieron voces que elevaron el grado de alerta. La mejora en la calidad y la amplitud del debate sobre este fenómeno es de agradecer.

Sin embargo, ¿qué están diciendo exactamente los científicos sobre las consecuencias del cambio climático? ¿Cuáles serán las consecuencias para el desarrollo según los economistas? Y, lo que es más importante desde el punto de vista de la gestión de fondos, ¿cómo podría afectar a las carteras de nuestros clientes y cuál sería la respuesta de un inversor responsable?

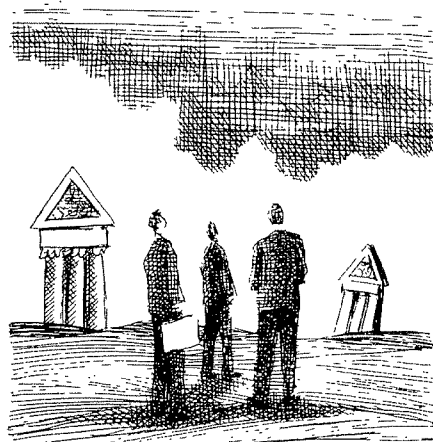
La mayor autoridad científica sobre el cambio climático es el Grupo Intergubernamental de Expertos sobre Cambio Climático (GIECC), fundado en 1988 por Naciones Unidas. Los científicos que lo componen concluyeron que el calentamiento del clima es real y que en más del 95% se debe fundamentalmente al incremento de las emisiones de gases de efecto invernadero por acción del hombre.

Si el planeta se está calentando, ¿qué impacto tendrá sobre nuestro desarrollo? El intento más solvente para responder a esta pregunta es el

Informe Stern sobre la Economía del Cambio Climático (octubre de 2006). Este informe no deja lugar a dudas: el cambio climático podría suponer un elevado coste para la economía mundial y sería necesario invertir anualmente un 1% del PIB mundial para mitigar los efectos del cambio climático. De no hacerlo podría traducirse en un descenso del PIB mundial del 20%.

El calado de la batería de medidas gubernamentales que implica el Informe Stern da lugar tanto a costes elevados como a grandes oportunidades para las empresas. Son precisamente estos costes y oportunidades los que dan una idea de la función primordial de los inversores institucionales que buscan elevar al máximo el valor de las carteras de inversión de los clientes. Por ejemplo, las empresas que se dedican a la producción de electricidad a partir de fuentes renovables podrán beneficiarse de un mayor apoyo estatal. A la inversa, las empresas con un gran consumo de energía e incapaces de reducir sus emisiones podrían sufrir un incremento de sus costes futuros.

Si bien nuestra función primordial es asegurarnos de que las carteras de inversión de nuestros clientes aprovechen las oportunidades financieras y



ÁNGEL NAVAS

evitan, en la medida de lo posible, los riesgos financieros, como uno de los mayores inversores institucionales también somos conscientes de que podemos influir en cómo enfocan las empresas esta área y ayudar a encauzar el debate político.

Para ello, nuestro compromiso empresarial se centra en la mejora de la información sobre emisiones de gases de efecto invernadero y el fomento de medidas que mejoren la eficiencia. Por ello colaboramos con el Carbon Disclosure Project (CDP), una iniciativa que promueve la publicación de información por parte de más de 2.000 empresas sobre los riesgos y las oportunidades que se derivan del cambio climático y que Morley ayudó a financiar. A comienzos de este año, Morley llevó a cabo un análisis de desviación de la respuesta de las empresas al CDP, como resultado nos hemos comprometido con empresas que nos interesan. Insistimos en que considerare-

Las empresas que se dedican a producir electricidad a partir de fuentes renovables podrán beneficiarse de un mayor apoyo estatal

mos las respuestas de las empresas al CDP a la hora de votar en las juntas de accionistas y dejamos claro que podemos retirar nuestro apoyo al consejo si las empresas no informan adecuadamente.

También colaboramos con otros inversores responsables a la hora de intentar influir en el diseño de políticas. Por ejemplo, pertenecemos al Grupo de Inversores Institucionales sobre el Cambio Climático (IIGCC). A finales de 2006, enviamos una carta conjunta a José Manuel Duráo Barroso, el presidente de la Comisión Europea, pidiendo que se limitara el carbono en el Esquema Europeo de Comercio de Emisiones (EECE) durante la segunda fase de su implantación. Posteriormente, la Comisión Europea propuso unos límites más estrictos en la cantidad de dióxido de carbono. Esta limitación, si se confirma, ayudará a restaurar la credibilidad del EECE, que, a nuestro entender, es la forma más eficaz para reducir las emisiones que provocan el cambio climático.

El cambio climático es el asunto más urgente al que se enfrentan los políticos y responsables públicos en todo el mundo. En lo que, a nosotros se refiere, como inversores comprometidos seguiremos trabajando para tener en cuenta el impacto financiero del cambio climático en las carteras de inversión de nuestros clientes. También ejerceremos nuestra influencia en la forma en que creemos que ayudará a evitar las consecuencias medioambientales y económicas más graves del cambio climático.

Responsable de Compromiso de Inversión Socialmente Responsable (ISR) de Morley y miembro del consejo de UK Social Investment Forum

RAMÓN SANTOS LLOBERAS / MARTA SALAS

Internacionalización y planes de pensiones



En el ámbito de aquellas empresas familiares que se han internacionalizado o están en vías de hacerlo, contar con profesionales expertos procedentes de otros países es una apuesta clara hacia el éxito. El paquete retributivo que las compañías ofrecen a sus directivos en puestos clave es un elemento decisivo para que dichos directivos acepten el reto de dirigir un proyecto empresarial en el ámbito de la empresa familiar y realicen una apuesta a largo plazo. Ello implica que dichos paquetes vayan recogiendo productos retributivos más competitivos que se ofrecen en otros países, así como que dichos productos vayan asentándose en las políticas retributivas generales de dichas empresas por ser más ventajosas desde un punto de vista financiero.

Sin duda, una de las claves para que un producto se

consolide exitosamente en el plan retributivo de una empresa es la carga fiscal del mismo en el país de residencia del beneficiario y/o pagador. En ocasiones, la falta de incentivos fiscales diluye considerablemente la aplicación de otros productos más ventajosos financieramente. Un ejemplo de estos productos sería el de las aportaciones a planes de pensiones en otras entidades financieras sitas en estados miembros distintos de España.

Desde el punto de vista del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), la transposición de la Directiva 2003/41/CE, relativa a las actividades y la supervisión de fondos de planes de pensiones de empleo, ha llevado a modificar la Ley del IRPF, permitiendo la reducción en la base imponible del impuesto, de las aportaciones realizadas por los partícipes a planes de

pensiones recogidos en dicha Directiva, incluyendo las contribuciones de las empresas promotoras, con las condiciones y límites cuantitativos establecidos.

Parece ser que con dicha modificación, se pretende acabar con la reticencia que venía demostrando España a otorgar incentivos fiscales a las aportaciones que pudieran hacer sus residentes a fondos de pensiones localizados en otros Estados miembros en las mismas condiciones que las aportaciones a fondos localizados en España.

La modificación de la norma tributaria aumenta las posibilidades de planificación a nivel comunitario en relación con este tipo de producto financiero y la alusión a la falta de incentivo fiscal, como causa de la no contemplación de estos productos en el marco retributivo de la empresa española,

deja de tener cabida. No obstante, la redacción actual de la norma sigue impidiendo considerar como deducibles las contribuciones realizadas a entidades de previsión social ubicadas en otros Estados miembros bajo las modalidades de planes de pensiones del sistema individual y asociado. Sin embargo, en estos supuestos, las rentas derivadas de estas modalidades de planes de pensiones no se excluyen de tributación en España.

La modificación introducida sólo alcanza a la modalidad de planes de pensiones del sistema de empleo y, a pesar de la incorporación de la mencionada Directiva europea, seguirá siendo evidente la reticencia de España a otorgar incentivos fiscales a cualquier otro sistema de previsión social reconocido por la ley española distinto al del sistema em-

pleo. Así, y en relación con los planes de pensiones que se encuentren fuera del ámbito del sistema empleo, nos encontraríamos ante una situación idéntica a la que ya existía antes, ya que se seguiría restringiendo el principio de la libre prestación de servicios entre los miembros de la UE para dichos planes. Resulta obvia la importancia que reviste para el interesado, al suscribir un plan de pensiones, la posibilidad de obtener deducciones fiscales por este concepto.

La normativa española puede disuadir a los interesados de suscribir sistemas individuales o asociados de planes de pensiones con compañías establecidas en un estado miembro distinto a aquellos ofrecidos por compañías españolas.

A nuestro entender, por lo tanto, la prohibición de las restricciones a la libre pres-

tación de servicios dentro de la UE para los nacionales de los Estados miembros establecidos en un país de la UE que no sea el del destinatario de la prestación seguiría quedando eclipsada por la norma tributaria introducida, a pesar de la transposición de la mencionada Directiva y el reconocimiento de la deducibilidad de las aportaciones del sistema empleo.

En cualquier caso, antes de desencantarse de realizar aportaciones a fondos de pensiones situados en otros Estados miembros, es imprescindible analizar con detenimiento las alternativas, valorando en cada caso las ventajas financieras frente a la ausencia de incentivos fiscales y viceversa.

Santos es director y Salas es asociada de la Unidad de Empresa Familiar de KPMG Abogados