

Análisis de escenarios climáticos para los portafolios de inversión de los fondos de pensiones peruanos

Contexto

Según el Panel Intergubernamental sobre el Cambio Climático (IPCC), la influencia humana ha calentado el clima a un ritmo sin precedentes durante al menos los últimos 2000 años.

Para tener la oportunidad de mantener el calentamiento muy por debajo de los 2 °C e, idealmente, de 1,5 °C, el último informe de la CMNUCC muestra que las emisiones deberán disminuir en un 45 % para 2030 en comparación con 2010.

Para llegar a ello, se necesita apoyar proyectos a largo plazo que permitan una transformación hacia una economía más sostenible. Las empresas necesitan el apoyo de instituciones financieras e inversores que vean las oportunidades que trae esta transición y que apoyen a las empresas en iniciativas donde se requerirán grandes inversiones de capital para pasar a la energía limpia, nuevas formas de movilidad, etc.

Este progreso en la alineación de los flujos de capital a nivel mundial hacia una economía baja en emisiones de gases de efecto invernadero y un desarrollo resiliente al clima aun es difícil, principalmente debido a los desafíos para medir adecuadamente los flujos financieros relacionados con el clima.

Análisis de escenarios climáticos PACTA

La Evaluación de Transición de Capital del Acuerdo de París Paris Agreement Capital Transition Assessment- PACTA) es una metodología y herramienta de software gratuita y de código abierto desarrollada por la Iniciativa 2DII, para evaluar la alineación de las carteras de inversores y bancos con los objetivos climáticos. PACTA permite a las instituciones financieras medir la alineación de sus carteras con escenarios climáticos en un conjunto de tecnologías y sectores críticos para el clima.

En esencia, la metodología PACTA compara lo que debe ocurrir en las trayectorias de descarbonización sectorial con la exposición que los actores financieros tienen a las empresas de petróleo y gas, carbón, energía, automóviles, cemento, aviación y acero (los «sectores PACTA»). La metodología PACTA ofrece un análisis bottom up prospectivo a cinco años. El análisis examina los planes de inversión y producción de las compañías con base en los datos a nivel de sus activos físicos y consolida esa información para identificar el perfil de transición energética de las empresas y sus instrumentos financieros relacionados. Esta información se agrega a nivel de portafolio y se compara con los planes de producción proyectados por las trayectorias de descarbonización sectorial en diferentes escenarios climáticos. La alineación o desalineación actual entre un portafolio y estos escenarios permite a los usuarios inferir la exposición potencial a los riesgos y las oportunidades de la transición.

La información que proporciona el análisis PACTA puede ser utilizada por los inversionistas para la gestión de los riesgos de transición, la identificación de necesidades y oportunidades de compromiso con las empresas, la divulgación y presentación de informes, la definición de estrategias y la toma de decisiones.



Sectores PACTA: En conjunto, se estima que son responsables de más del 75% de todas las emisiones de CO2

Petróleo y gas

Cemento

Carbón

Aviación

Energía

Acero

Automotriz

75%

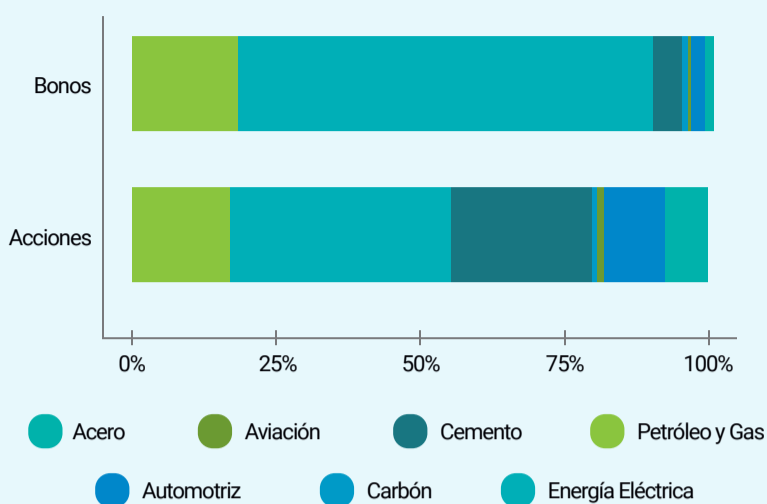


Análisis de escenarios climáticos para los portafolios de inversión de los fondos de pensiones peruanos

Se aplicó la metodología PACTA a los portafolios de inversión de los cinco fondos de pensiones peruanos, a nivel agregado, los que representan un valor total estimado de activos bajo gestión de 42.500 millones de dólares al 31 de diciembre de 2020.

Exposición del portafolio a cada sector como porcentaje de la exposición total a los sectores cubiertos en el análisis. El sector de energía tiene una posición predominante en las inversiones en bonos corporativos, con una participación del 71%, seguido por petróleo y gas (18%) y cemento (5%). Las inversiones en acero, aviación y el sector automotor representan el 6% restante. Las participaciones en acciones están más diversificadas, con un 38% de las inversiones en el sector de energía, 24% en cemento, 17% en petróleo y gas, 10% en el sector automotor y 7% en acero.

Gráfico. Cobertura de participación sectorial, por tipo de activo



COMBUSTIBLES FÓSILES

Solo algo más del 4% del portafolio de acciones y bonos corporativos de los fondos de pensiones peruanos está invertido en la extracción directa de petróleo y gas y en minería de carbón. La exposición a los combustibles fósiles es más baja que el promedio del mercado mundial y que el índice utilizado como referencia para las acciones y para los bonos. El combustible fósil que tiene la mayor participación tanto en las acciones como en los bonos corporativos es el petróleo (2,9%), seguido por el gas (1%), y el carbón (0,3%), de una exposición total del 4,2% en combustibles fósiles.

Gráfico. Exposición del portafolio de los fondos de pensiones peruanos a la extracción de combustibles fósiles, como porcentaje del valor del portafolio

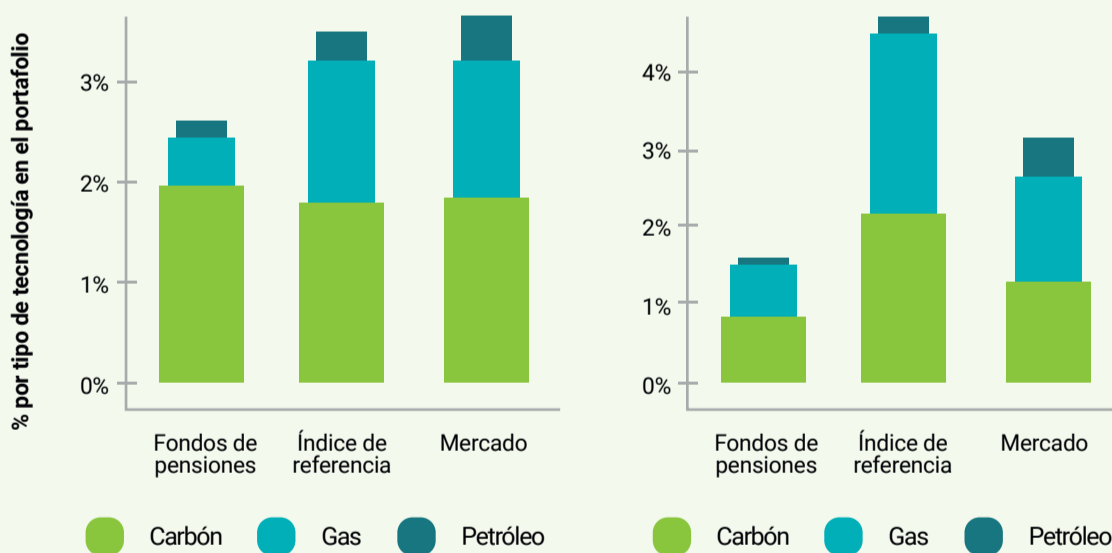
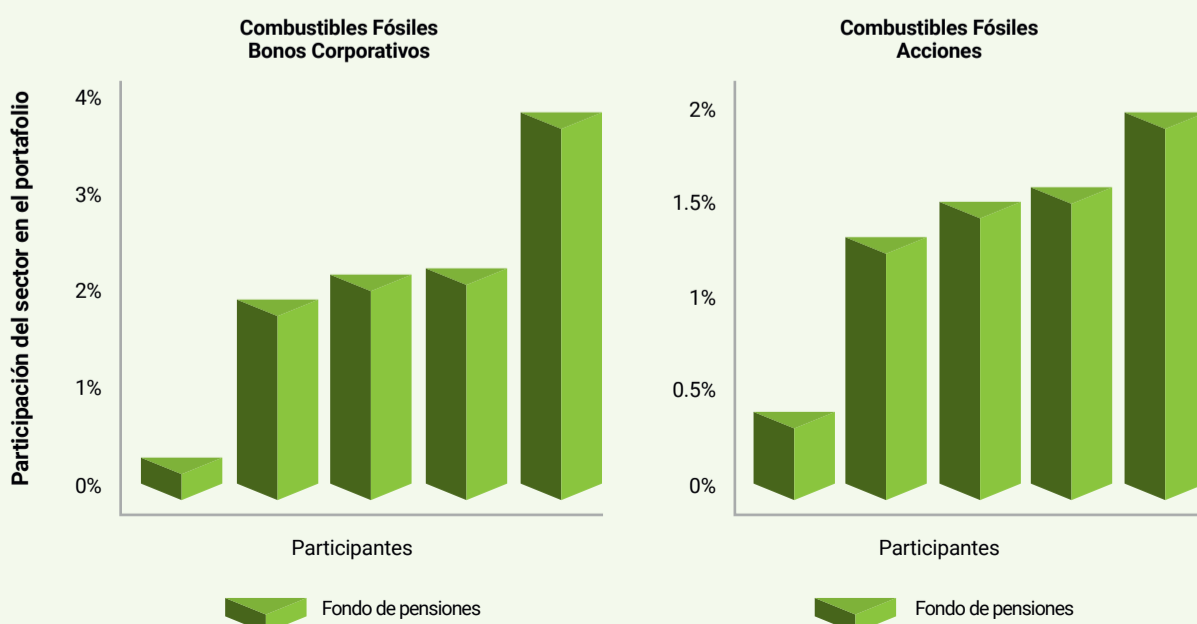


Gráfico. Exposición individual de los portafolios de los fondos de pensiones peruanos a la extracción de combustibles fósile



*Tres de los cuatro fondos de pensiones privados confirmaron su participación en el análisis, así como el fondo de pensiones público del país. Para realizar el análisis de todo el sector, se incluyó en este análisis información pública disponible de la composición del portafolio del fondo que no participó.

Gráfico. Alineación de la minería de carbón en las inversiones en bonos corporativos (izquierda) y acciones (derecha), en relación con los escenarios de la AIE

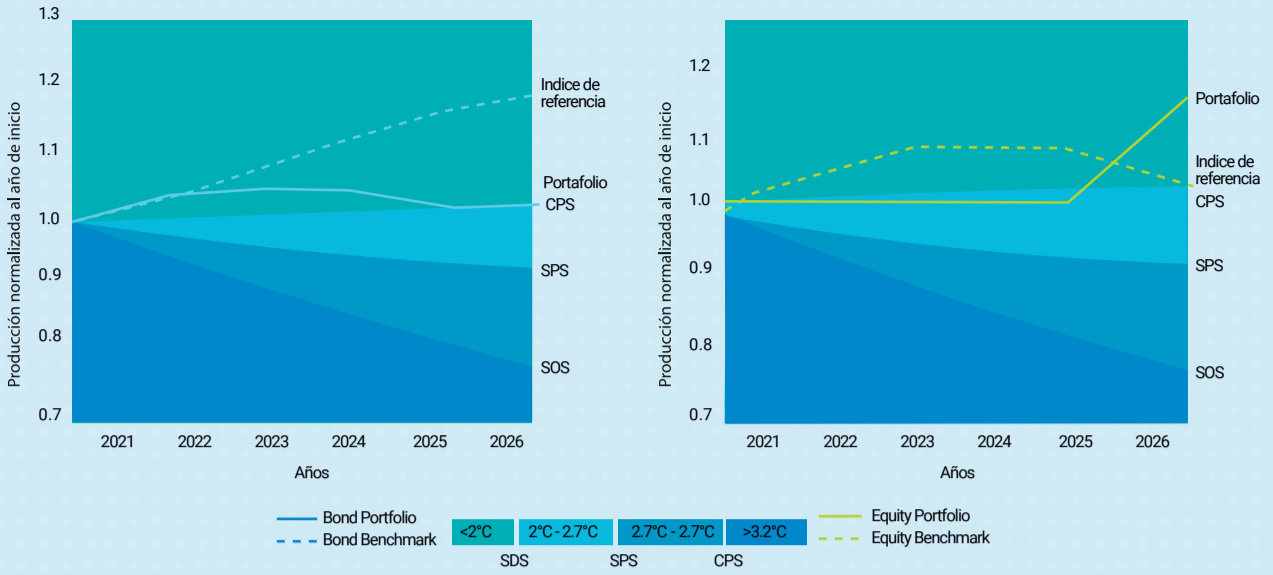


Gráfico. Alineación de la extracción de petróleo en las inversiones en bonos corporativos (izquierda) y acciones (derecha), en relación con los escenarios de la AIE

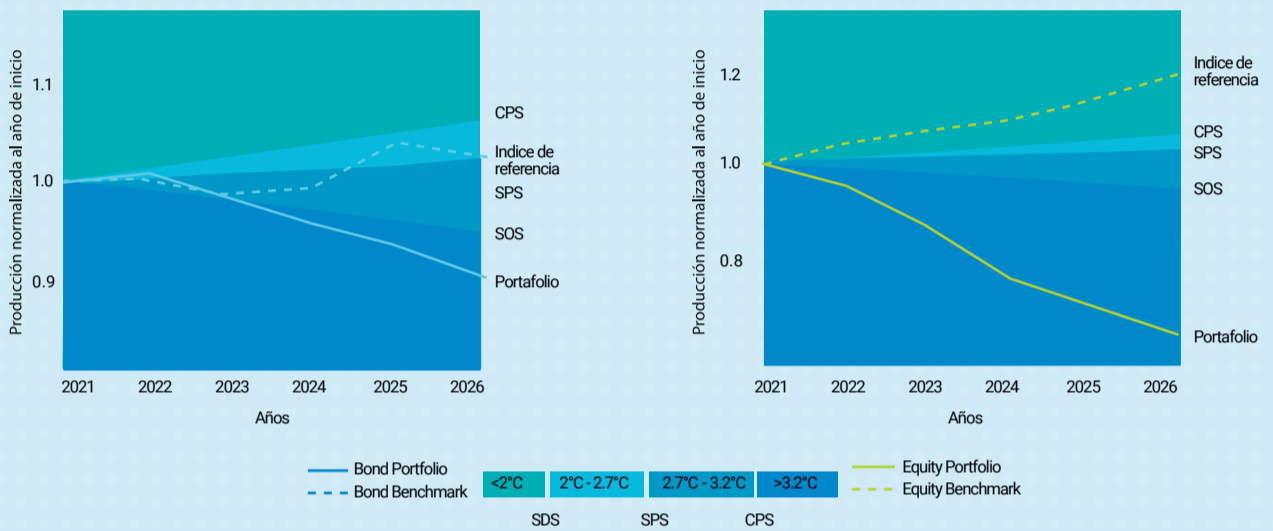
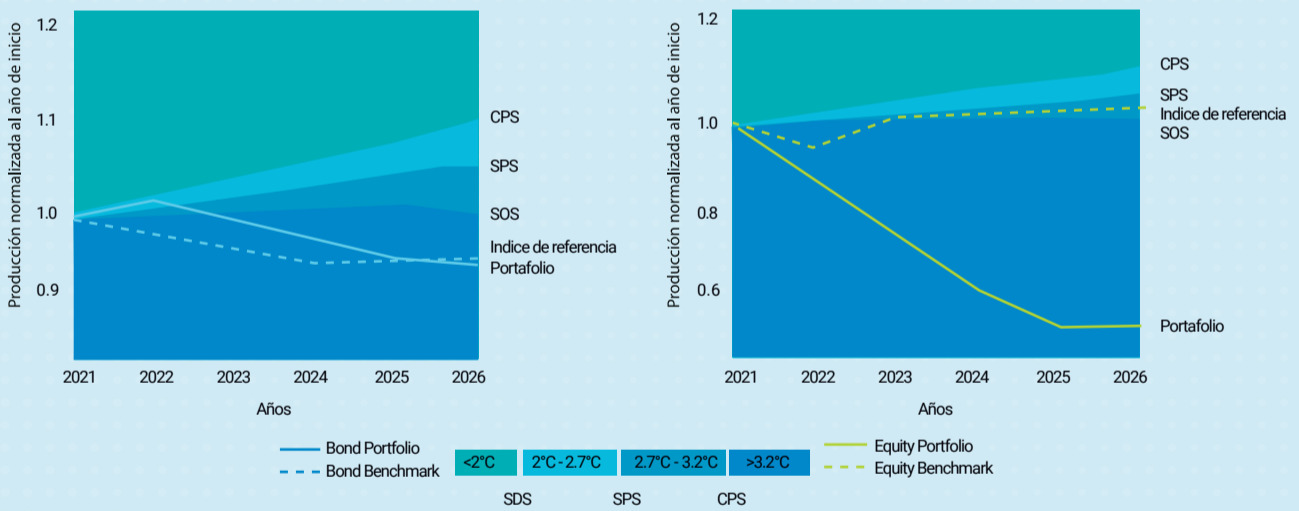


Gráfico. Combinación tecnológica actual y futura de la generación de capacidad eléctrica de los portafolios de acciones y bonos corporativos, como porcentaje del sector



ENERGÍA

Las inversiones en acciones de los portafolios tienen una exposición significativa a la generación de energía a base de gas (29%), energía hidroeléctrica (22%), renovables (20%) y carbón (15%). En cuanto a las inversiones en bonos, la mayor exposición está asociada a la capacidad hidroeléctrica, que representa el 50% de las inversiones del portafolio en el sector de la energía. La capacidad de generación de energía a base de carbón es la segunda tecnología más relevante en este portafolio, con una participación del 19,75%, seguida por la generación de energía a base de gas, con un 14,96%.

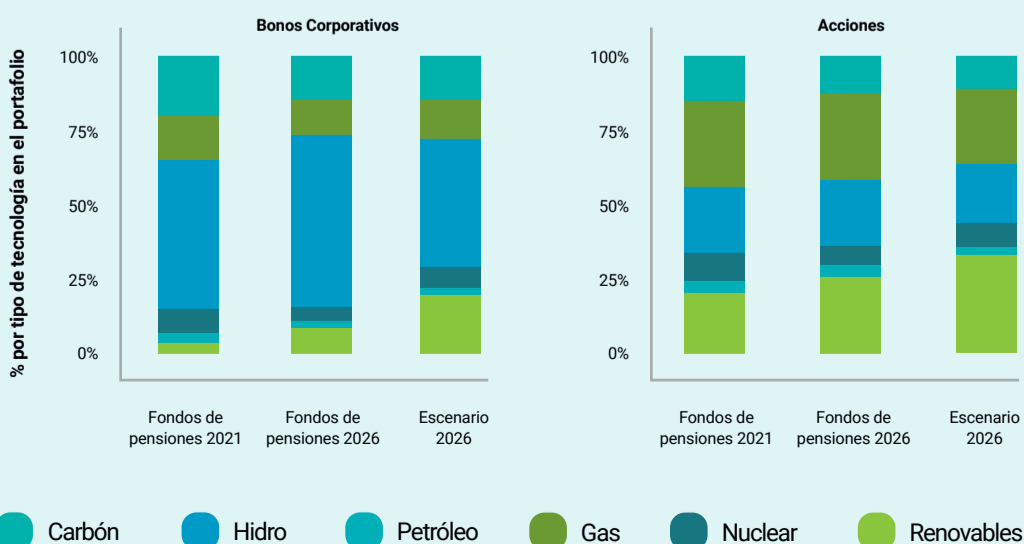


Gráfico. Alineación de la generación de energía a base de carbón en el portafolio de bonos corporativos, en relación con los escenarios de la AIE.

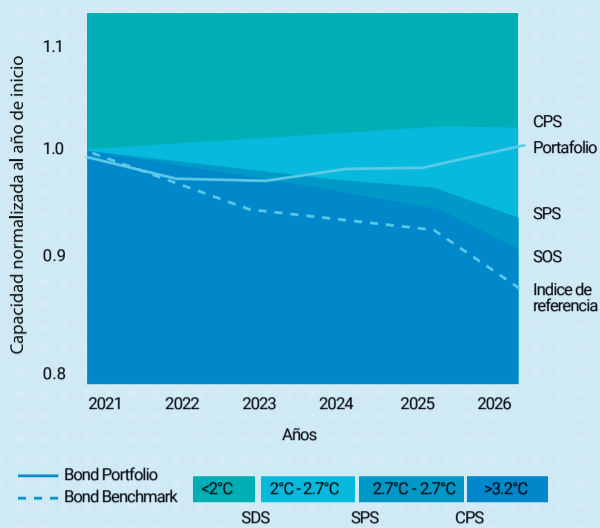


Gráfico. Alineación de la generación de energía a base de carbón en el portafolio de acciones, en relación con los escenarios de la AIE.

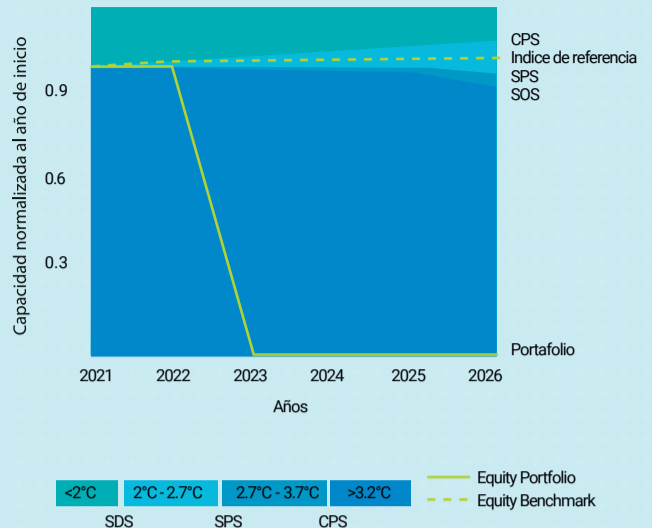


Gráfico. Alineación de la energía hidroeléctrica en las inversiones en bonos corporativos (izquierda) y acciones (derecha), en relación con los escenarios de la AIE.

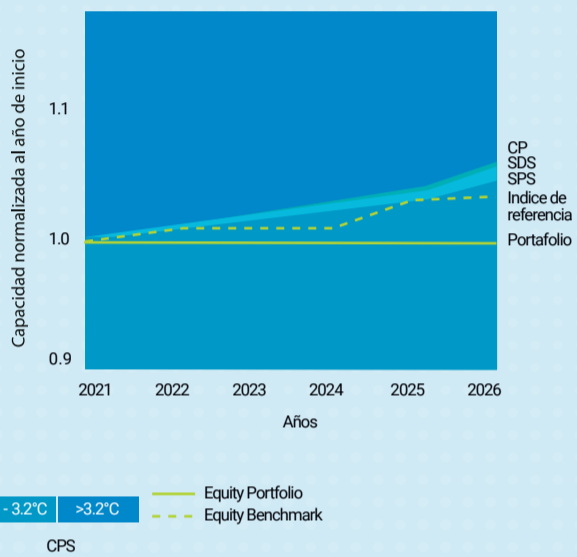
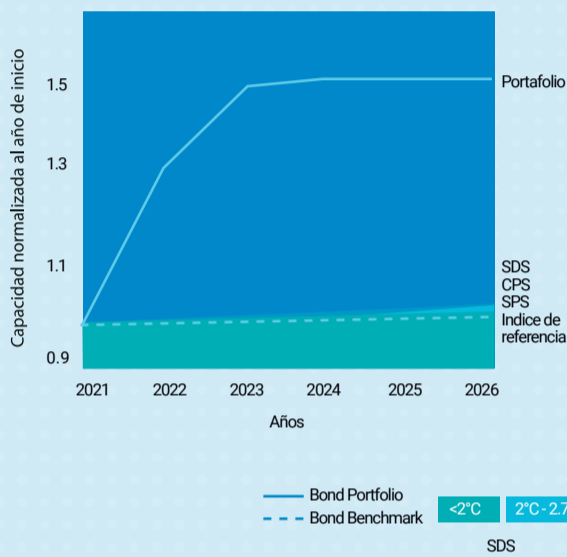
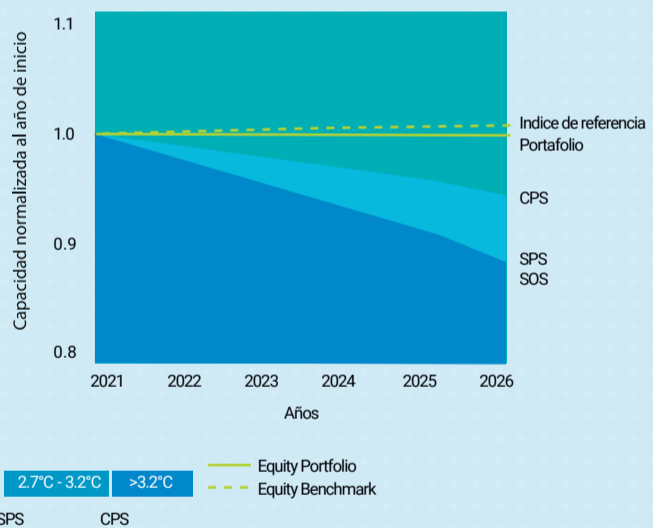
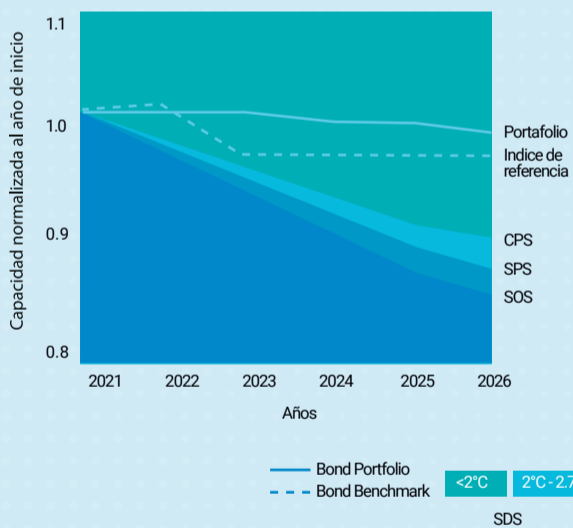


Gráfico. Alineación de la energía a base de petróleo en las inversiones en bonos corporativos (izquierda) y acciones (derecha), en relación con los escenarios de la AIE.



SECTOR AUTOMOTOR

El portafolio de acciones de los fondos de pensiones peruanos tiene una mayor exposición al sector automotor que el portafolio de bonos corporativos (ver gráfico 20). La tecnología con mayor exposición en ambos portafolios es la de los motores de combustión interna (MCI), que representa el 83,3% del total de vehículos producidos por las empresas que componen el portafolio de bonos y el 83,1% del total de vehículos que producen las empresas del portafolio de acciones.

Gráfico. Combinación tecnológica actual y futura de la producción de automóviles de los portafolios de acciones y bonos corporativos, como un porcentaje del sector

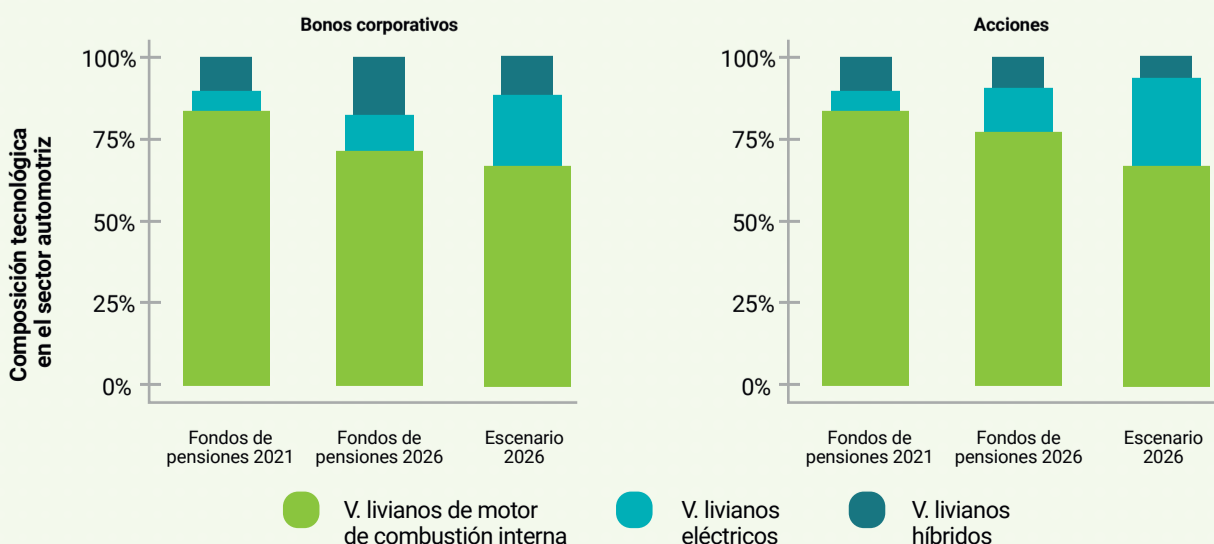


Gráfico. Alineación de la producción de motores de combustión interna (MCI) en las inversiones en bonos corporativos (izquierda) y acciones (derecha), en relación con los escenarios de la AIE

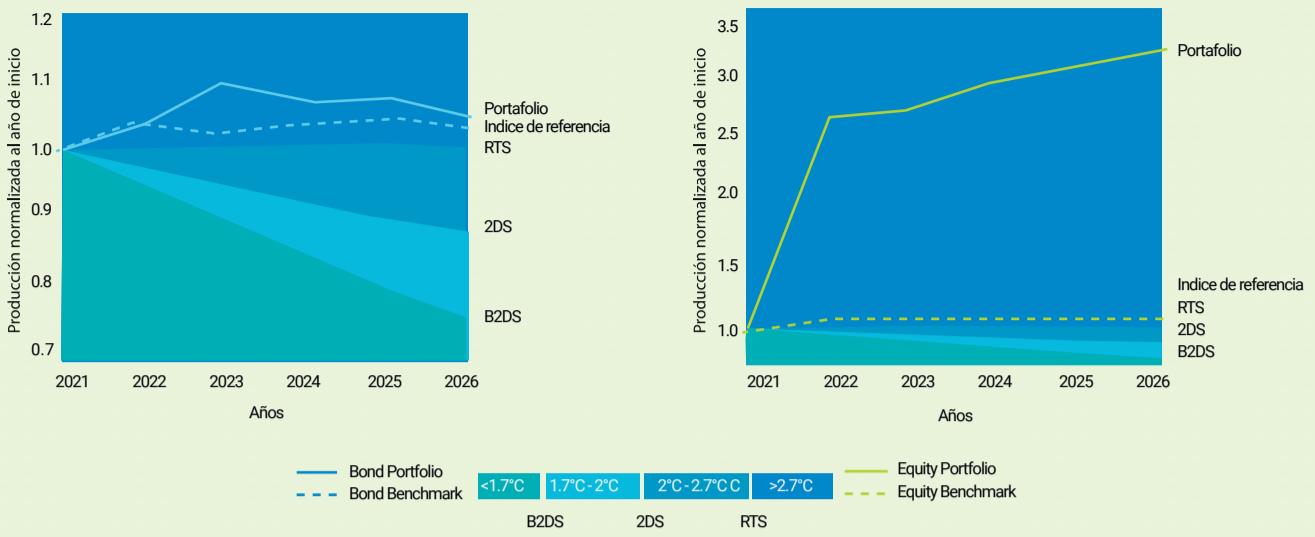


Gráfico. Alineación de la producción de vehículos híbridos en las inversiones en bonos corporativos (izquierda) y acciones (derecha), en relación con los escenarios de la AIE

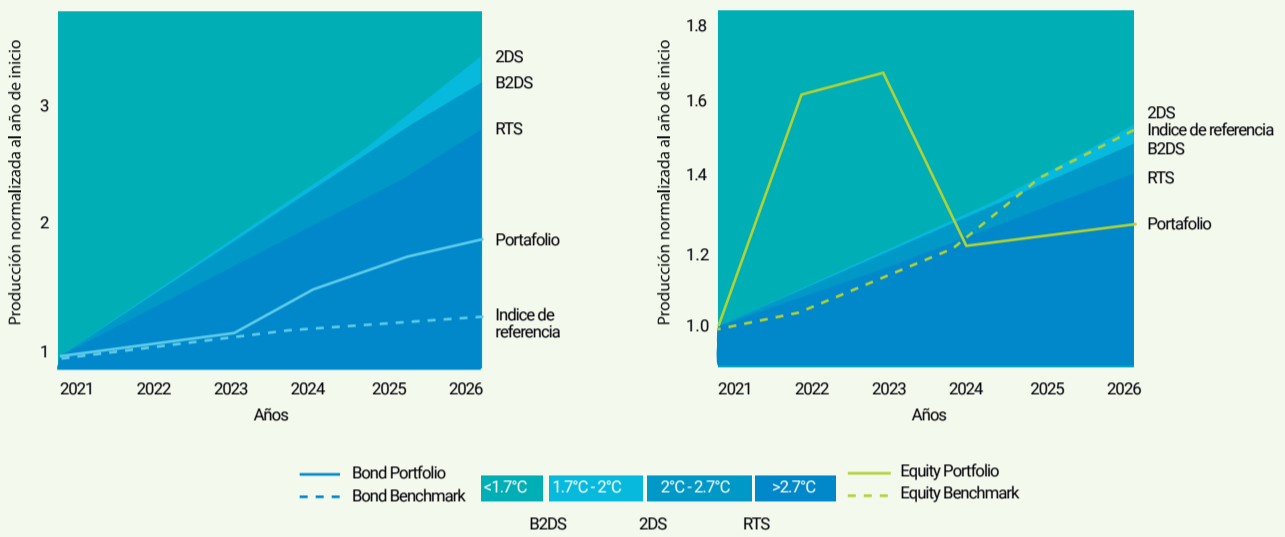
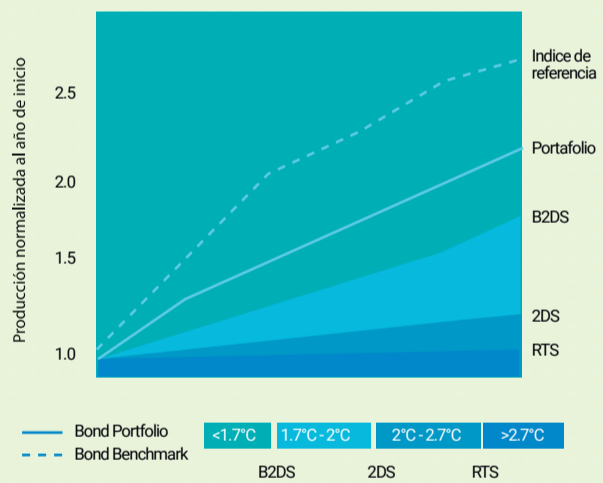


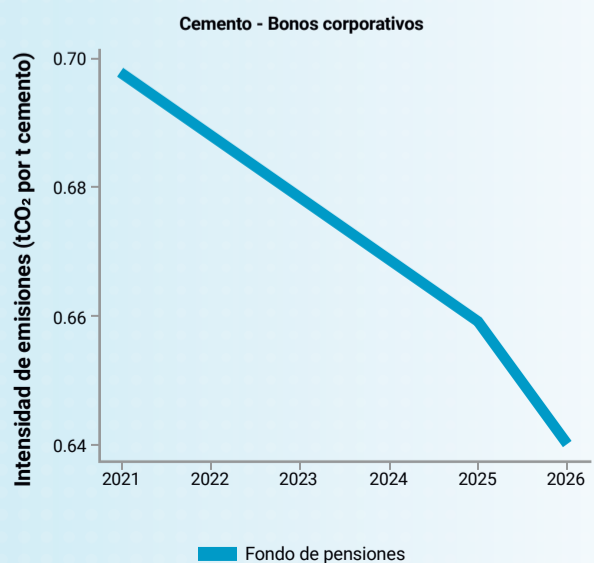
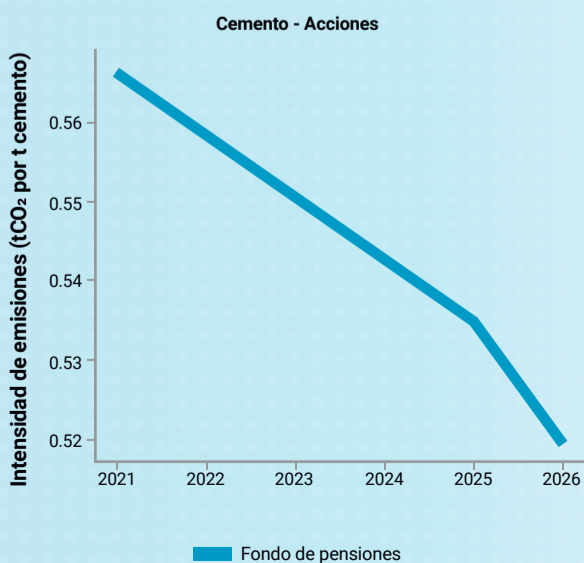
Gráfico. Alineación de la producción de vehículos eléctricos en las inversiones en bonos corporativos, en relación con los escenarios de la AIE



CEMENTO

El cemento es un importante emisor industrial de CO₂ y representa el 5% del valor invertido en el portafolio de bonos peruanos y el 17% de las inversiones en el portafolio de acciones.

Gráfico. Intensidad de las emisiones de cemento en los portafolios de bonos corporativos (izquierda) y acciones cotizadas (derecha) en un B2DS (<1,75°C)



Las posibles formas de descarbonizar la industria siderúrgica se basan principalmente en la mejora de las tecnologías existentes. Hay dos formas de producir acero con diversos insumos y métodos: El horno de arco eléctrico (EAF) y el horno de chimenea abierto (OHF) o el horno de oxígeno básico (BOF) (siglas en inglés). El horno de arco eléctrico es, por lo general, la forma más eficaz de producir acero. Se basa en la chatarra (alrededor del 30%) y depende de la generación de energía. El esfuerzo de descarbonización para esta tecnología depende de la mejora de la red eléctrica. Las tecnologías OHF o BOF son menos eficaces, pero como los insumos son diferentes y la disponibilidad de chatarra no puede satisfacer la demanda, los escenarios no prevén el cambio de una tecnología a otra. En lugar de cambiar esas tecnologías, los escenarios piden construir una producción más eficiente basada en una tecnología innovadora que aún no está lista para ser comercializada.

La exposición a este sector es mayor en el portafolio de acciones, donde hay más fabricación de acero a través de los EAF (23,7%), en comparación con el portafolio de bonos corporativos (19%). Sin embargo, hay una participación significativa de fabricación de acero a través de los BOF, el 74% en las acciones y el 81% en los bonos, lo que no representa ninguna diferencia en términos de eficiencia de la intensidad de las emisiones entre el portafolio de acciones y el de bonos.

Gráfico 26. Exposición del sector del acero en bonos (izquierda) y acciones (derecha) para los fondos de pensiones peruanos

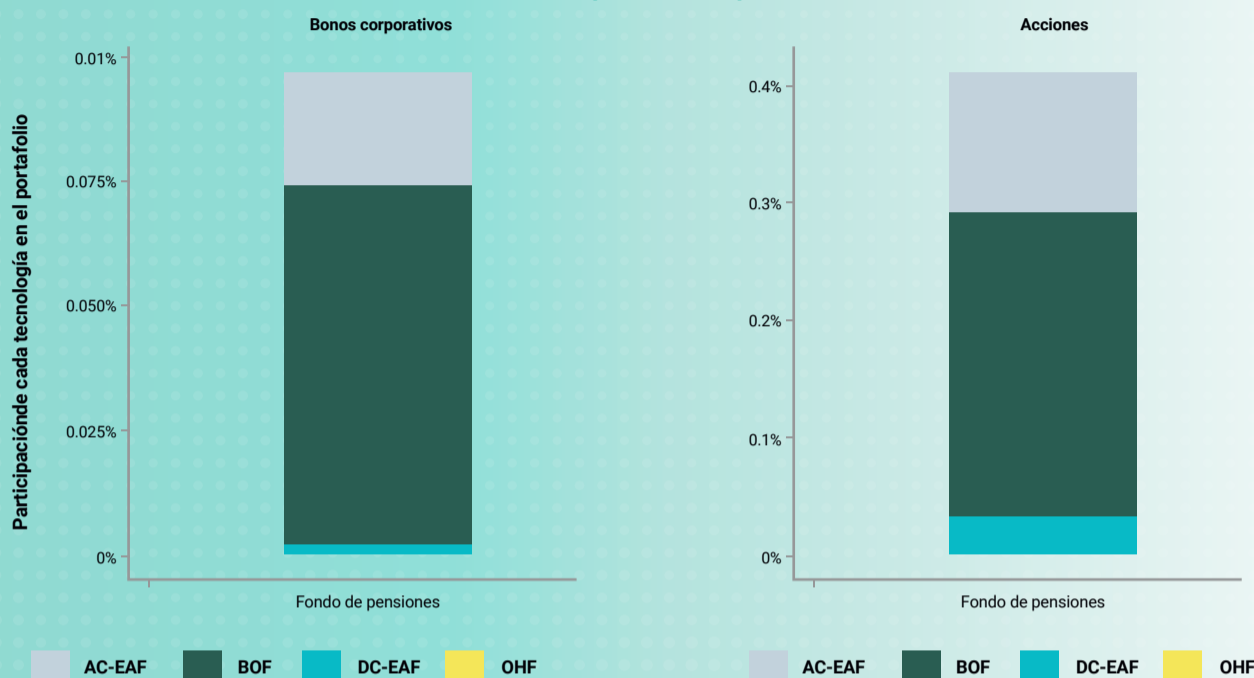
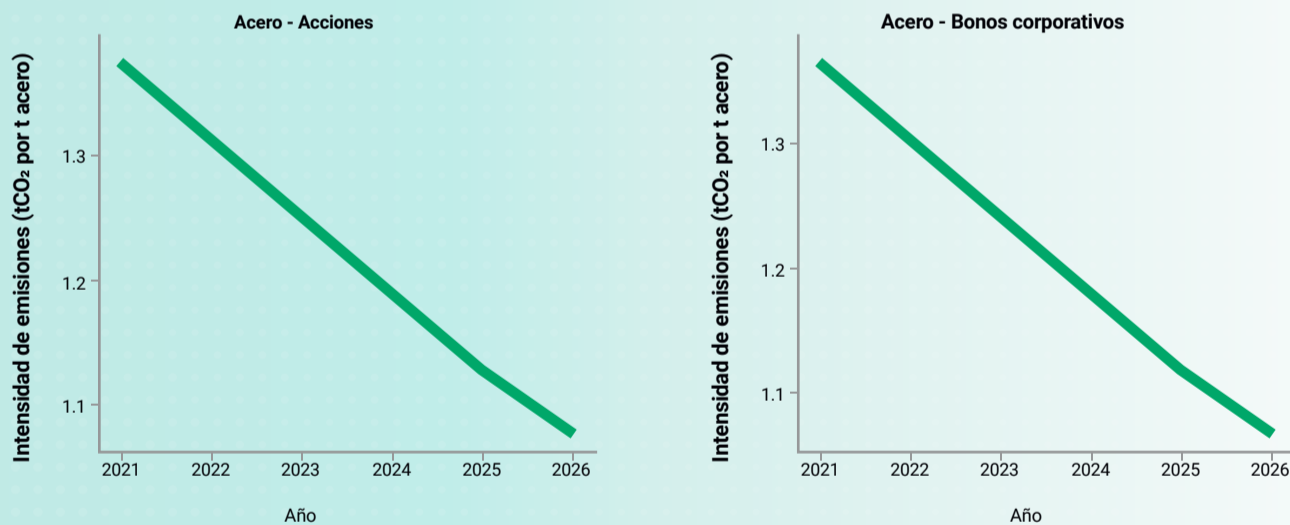


Gráfico 27. Intensidad de las emisiones de acero de los portafolios de bonos corporativos (izquierda) y acciones (derecha) en un B2DS (<1,75°C)

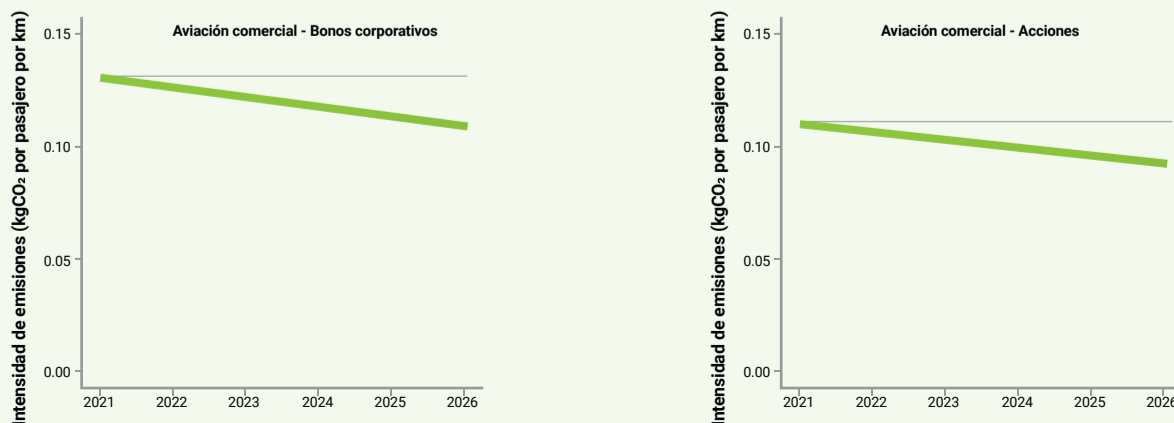


AVIACIÓN

La línea de color verde del siguiente gráfico muestra la trayectoria que debe seguir el portafolio para alcanzar el nivel previsto del B2DS de la AIE. Debido a la pandemia, la línea gris no proporciona información prospectiva, ya que no tiene un factor de carga. Esta información se vio afectada por la crisis del covid-19 y cualquier cambio en este valor dependerá de la recuperación del sector después de la pandemia.

Las empresas en el portafolio de acciones son más eficientes que las del portafolio de bonos, ya que la intensidad de las emisiones del portafolio de bonos es de 129gCO₂/pkm y en el portafolio de acciones es de 109gCO₂/pkm.

Gráfico 28. Intensidad de las emisiones de la aviación para los portafolios de bonos corporativos(izquierda) y acciones (derecha) en un B2DS (<1,75°C)



¿Cómo hacer para mitigar los riesgos de la transición y maximizar las oportunidades?

- i.* Llevar a cabo acciones de compromiso individuales o colectivas para persuadir a las empresas de integrar el cambio climático en sus estrategias corporativas (en particular, para las empresas de petróleo y gas, la estrategia debería incluir la diversificación del negocio).
- ii.* Reasignar o condicionar las inversiones directas en las empresas al cumplimiento de los objetivos de cambio climático a corto y mediano plazo, incluidos los compromisos de inversión o de alineación.
- iii.* Reasignar las inversiones directas a empresas del mismo sector con mejor desempeño climático o a compañías de sectores menos intensivos en carbono.
- iv.* Reasignar las inversiones pasivas a instrumentos con asignaciones a empresas con mejores resultados climáticos o que excluyan sectores con altas emisiones de carbono.