

## La inversión sostenible en la economía de los trabajos ocasionales

La economía de los trabajos ocasionales (economía «gig») resulta favorable para las empresas, pero. ¿lo es también para los trabajadores?

Hilde Jenssen,  
Head of Fundamental Equities Nordea Asset Management

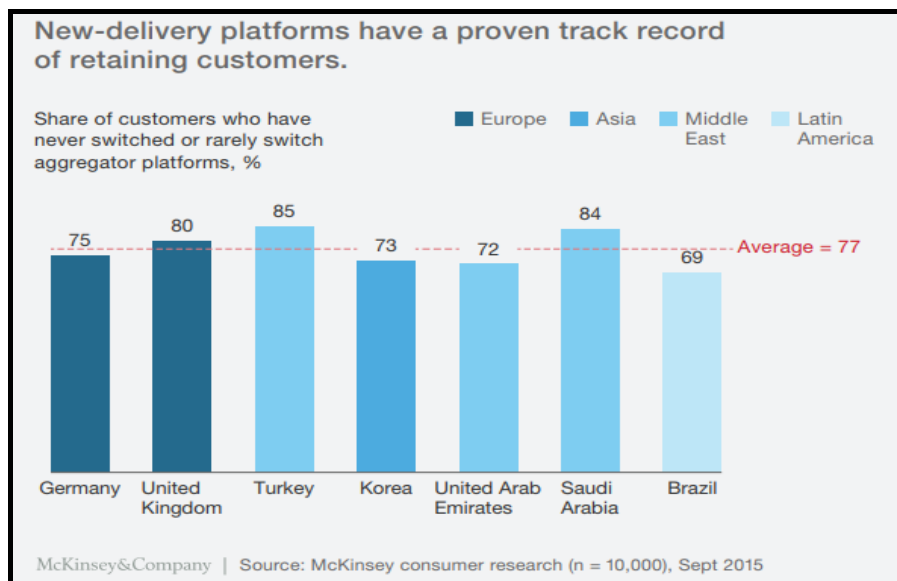


Si formas parte de la generación X o de la del baby boom, tu concepto de trabajar probablemente incluya un edificio de oficinas o un escritorio. Pero si eres un millennial, la noción de trabajo podría tener un significado totalmente diferente. Así, las nuevas tecnologías han transformado el modelo de negocio tradicional hasta tal punto que el trabajo ocasional por cuenta propia está rápidamente pasando a ser la nueva norma. En 2017, la oficina estadounidense de estadísticas laborales (Bureau of Labor Statistics) publicó que 55 millones de personas en EE. UU. pertenecían a la economía de los trabajos ocasionales<sup>1</sup>. Esta cifra representa aproximadamente el 34% de la población activa del país y se espera que aumente hasta el 43% en 2020. Según un reciente informe de McKinsey, la economía «gig» bien podría constituir el mayor cambio estructural en el mercado laboral desde la Revolución Industrial. La Historia nos ha demostrado que cambios importantes como este, proporcionan grandes oportunidades para aquellos que saben sacar ventaja de la situación. Sin duda alguna, los inversores más inteligentes sabrán sacar partido de este cambio de paradigma. En nuestra opinión, la economía «gig» puede dar lugar a una interesante oportunidad de inversión para los inversores centrados en la temática sostenible.

<sup>1</sup> Organización Internacional del Trabajo, *Helping the gig economy work better for gig workers*.

## Disrupción en las cadenas de valor

El envío de comida constituye un buen ejemplo sobre cómo esta nueva economía está provocando una disrupción en las cadenas de valor tradicionales. Los clientes de las nuevas plataformas online de envío de comida a domicilio tienen distintas necesidades y expectativas que las del cliente tradicional de las pizzerías. El tiempo es un factor fundamental: la velocidad de entrega es la variable de mayor relevancia en la satisfacción del cliente, y una media del 60% de los consumidores de todos los mercados la mencionan como un parámetro clave. La gran mayoría de los pedidos se realizan desde el hogar de los clientes (82%) y durante el fin de semana (74%), por lo que el trabajo por turnos es el statu quo de los repartidores<sup>2</sup>. Las plataformas de envío permiten la personalización de la experiencia de pedir comida, dado que almacenan datos relevantes proporcionados por los clientes, generando así una gran fidelidad. Una vez que los usuarios se registran, el 80% de ellos nunca o rara vez cambia de plataforma, lo que genera una sólida dinámica en la que aquella empresa que logre un mayor número de clientes en el menor tiempo posible, se impone al resto.



Pero, a medida que invertimos en esta tendencia, también debemos garantizar la protección de los derechos de los trabajadores de la economía «gig». ¿Qué sucede cuando un puesto de trabajo para toda la vida pasa a ser para un solo día? Los trabajadores autónomos no reciben el mismo trato que los empleados en nómina, a menudo proporcionan sus propios coches o ordenadores, deben encontrar y contratar sus propios seguros médicos y ahorrar por su cuenta para la jubilación. Si bien estos trabajadores tienen la flexibilidad de configurar sus propios horarios, no disfrutan de vacaciones o bajas por enfermedad pagadas. La falta de seguridad laboral es una de las principales desventajas. En la nueva economía «gig» aún se están estableciendo las normas y reglamentos, y no todas las empresas adoptan el mismo enfoque hacia los derechos de los trabajadores. Para los inversores, resulta importante saber el trato que las empresas dan a sus empleados, dado que ello afectará de forma inevitable a su rentabilidad general.

## Dos enfoques para el envío de comida a domicilio: Delivery Hero frente a Takeaway.com

Examinemos dos modelos de negocio muy distintos: uno prioriza ASG (Takeaway.com) y el otro no (Delivery Hero). Takeaway.com es una de las principales plataformas online de envío de comida a domicilio que opera en diez países europeos y en Israel. La sede de la compañía se encuentra en los Países Bajos, un país donde los trabajadores disfrutan de sólidos derechos, y ha tomado la decisión estratégica de tener una base de costes laborales más elevados para garantizar una mayor calidad general y unas prácticas comerciales sostenibles. En cambio,

<sup>2</sup> McKinsey & Company, *The changing market for food delivery*, noviembre de 2016

Delivery Hero, una de las plataformas online de pedidos y envíos de comida más importantes del mundo, prioriza el crecimiento. La empresa protagoniza una rápida expansión en los mercados globales, incluido el asiático, donde la protección de los trabajadores no se encuentra en una fase tan avanzada en términos de derechos laborales. En septiembre de 2018, la Federación Internacional de los Trabajadores del Transporte instó a Delivery Hero a abandonar sus operaciones en Australia por no pagar los salarios y los impuestos en este país. A nuestro juicio, el principal riesgo es que la empresa será objeto de controles normativos sobre el modo en que trata a sus trabajadores, y ello podría obligarla a asumir más costes asociados a los empleados, un aspecto que no está contemplado en su estrategia actual.

### **Marco de análisis de la gama STARS de Nordea: invertir en las empresas «gig» que ofrecen buenas condiciones a sus trabajadores**

En Nordea, utilizamos el marco de la gama STARS para identificar riesgos clave relativos a los criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) derivados de la economía «gig». Nuestros fondos STARS invierten únicamente en empresas que cumplen con los estándares de Nordea en materia de criterios ASG. Para garantizar que así sea, nuestros expertos en ASG identifican y puntúan cuestiones ASG clave, como las políticas laborales y la compensación de los trabajadores. Además, llevan a cabo un exhaustivo análisis recurriendo a datos provenientes de diversas fuentes (como los datos publicados por la compañía, por proveedores de datos especializados en criterios ASG, por organizaciones internacionales y por organizaciones no gubernamentales). Estos pasos se traducen en una puntuación ASG otorgada de forma interna que puede ser de A, B o C. La puntuación constituye un parámetro agregado que representa el punto de vista de Nordea Asset Management sobre la posición de una compañía en relación con los riesgos y oportunidades en materia de ASG. Asimismo, el equipo de inversión incorpora riesgos clave en los modelos de valoración específicos para las empresas, que incluyen la estructura salarial, la diversidad de género y el riesgo normativo.

El análisis se ve complementado por visitas in situ y una marcada interacción con las empresas. En el caso de Takeaway.com, creemos que el mercado infravalora la tasa de crecimiento de la compañía y su rentabilidad a más largo plazo, que se ven impulsadas por la demanda y por un atractivo apalancamiento operativo. Actualmente, la empresa se encuentra en una fase temprana de desarrollo y no resulta rentable. Así, la horquilla de posibles resultados es bastante amplia y conlleva riesgos. La compañía anunció recientemente una oferta potencial para Just Eat, el principal operador de entrega de alimentos del Reino Unido, que también merece atención sobre los riesgos potenciales de ASG. No obstante, creemos que Takeaway cuenta con una posición idónea en relación con los cambiantes hábitos de consumo de los clientes y ofrece un argumento de inversión interesante: los fondos de Nordea no incorporan ningún título a no ser que el equipo de inversión considere que su valoración resulta interesante. Esto, junto con la claridad de las políticas laborales de Takeaway y la estrecha vinculación entre los indicadores clave de negocio y las condiciones laborales, hace de esta empresa una candidata atractiva para su inclusión en nuestra estrategia de European STARS Equity.

La economía «gig» sigue creciendo y conllevando importantes repercusiones para los trabajadores, las empresas y los inversores. El potencial que alberga para los trabajadores y los inversores es importante, pero exige la aplicación de políticas inteligentes y efectivas para proteger a ambos y estar a la altura de las posibilidades de esta importante evolución tecnológica.

Nordea Asset Management es el nombre funcional del negocio de gestión de activos que llevan a cabo las entidades jurídicas, Nordea Investment Funds S.A. y Nordea Investment Management AB ("Entidades Legales") y sus sucursales, filiales y oficina de representación. El presente documento está destinado a proporcionar información sobre las capacidades específicas de Nordea. **El presente documento (cualquier opinión u opiniones expresadas) no representa asesoramiento de inversión, y no constituye una recomendación para invertir en cualquier producto financiero, estructura o instrumento de inversión ni para formalizar o liquidar cualquier transacción ni participar en alguna estrategia de negociación en particular.** Este documento no es una oferta de compra o venta, ni una solicitud de una oferta para comprar o vender ningún valor o instrumento o participar en cualquier estrategia comercial. Dicha oferta solo podrá efectuarse mediante un memorándum de oferta o cualquier otro acuerdo contractual similar. Por consiguiente, la información contenida en el presente documento será sustituida en su integridad por dicho memorándum de oferta o acuerdo contractual en su forma definitiva. Así pues, toda decisión de inversión deberá fundamentarse en exclusiva en los documentos jurídicos definitivos, entre otros, y si procediese, el memorándum de oferta, el acuerdo contractual, cualesquiera folletos pertinentes y el último Documento de Datos Fundamentales para el inversor (cuando sea aplicable) relativo a la inversión. La adecuación de una inversión o estrategia dependerá de la situación y los objetivos completos de un inversor. Nordea Investment Management recomienda a los inversores que evalúen de manera independiente las inversiones y estrategias particulares, animándoles también a la búsqueda de asesoramiento de asesores financieros independientes cuando el inversor lo considere relevante. Cualquier producto, valores, instrumentos o estrategias discutidos en este documento pueden no ser adecuados para todos los inversores. Este documento contiene información procedente de diversas fuentes. Si bien la información incluida en el presente documento se considera correcta, no se puede realizar manifestación ni ofrecer garantía alguna sobre la exactitud o integridad de dicha información, y los inversores deberán recurrir a otras fuentes para tomar una decisión de inversión bien fundada. Los futuros inversores y contrapartes deberán analizar con sus asesores profesionales fiscales, jurídicos, contables o de cualquier otro tipo los posibles efectos de cualquier inversión que pudiesen realizar, por ejemplo, los posibles riesgos y beneficios de dicha inversión. Asimismo, los futuros inversores o contrapartes deberán entender plenamente la potencial inversión, así como cerciorarse de que han realizado una evaluación independiente sobre la conveniencia de dicha inversión potencial basada únicamente en sus propios propósitos y metas. Las operaciones relacionadas con instrumentos derivados y divisas pueden estar sujetas a importantes fluctuaciones que podrían repercutir en el valor de la inversión. **Las inversiones en mercados emergentes conllevan mayor riesgo. El valor de la inversión puede fluctuar significativamente y no está garantizada. Las inversiones en instrumentos de capital y de deuda emitidos por bancos corren el riesgo de estar sujetas al mecanismo de bail-in, como previsto por la Directiva Europea 2014/59/UE (lo que significa que los instrumentos de capital y de deuda podrían ser amortizados, asegurando pérdidas apropiadas por los acreedores no-garantizados de la entidad).** Asset Management ha decidido asumir los costes de análisis externo, lo que implica que dichos costes pasarán a estar cubiertos por las comisiones ya existentes (Comisiones de Gestión y/o Administración). Documento publicado y creado por las Entidades Legales adheridas a Nordea Asset Management. Las Entidades Legales están debidamente licenciadas y supervisadas por la Autoridad de Supervisión Financiera en Suecia, Finlandia y Luxemburgo respectivamente. Las sucursales, filiales y oficina de representación de las Entidades Legales están debidamente licenciadas y reguladas por la autoridad de supervisión financiera local de su respectivo país de domiciliación. Fuente (salvo indicación diversa): Nordea Investment Funds, S.A. A menos que se indique lo contrario, todas las opiniones expresadas son aquellas de las Entidades Legales adheridas a Nordea Asset Management y cualquiera de las sucursales, filiales y empresas afiliadas de las Entidades Legales. Este documento no podrá copiarse ni distribuirse sin consentimiento previo. Las referencias a compañías u otras inversiones mencionadas en este documento no deberían interpretarse como recomendación de compra o venta dirigida al inversor, si bien se incluye con fines ilustrativos. El nivel de beneficios y cargas fiscales depende de las circunstancias de cada individuo y puede cambiar en el futuro.