



ANAFAP

Asociación
Nacional
de AFAP

INVERSIÓN SOSTENIBLE EN FONDOS DE PENSIÓN

2023



Contenido

Definiciones	04
La importancia de los factores ESG en las Inversiones	08
Iniciativas Globales	12
Estándares de sostenibilidad como objetivo de generar información comparable	17
Estándares SASB	18
Estándares GRI	20
Estándares Task Force on Climate-related Financial Disclosures	20
Roadmaps por Regiones	22
Aplicación de criterios ESG en Fondos de Pensiones	26
Fondos de pensión y factores ESG en proceso de inversiones	30
Calce de plazos entre ESG y plazo de portafolios de pensiones	31
Regulación en América Latina	32
México	33
Chile	34
Colombia	36
Engagement – Iniciativas de Privados	38
Transición Justa hacía la Inversión Sostenible	39
Necesidades de la Regulación Local	42
Conclusión	45
Bibliografía	47





Inversión Sostenible en Fondos de Pensión

“Necesitamos más planes concretos, más ambición, más países y más negocios. Necesitamos que todas las instituciones financieras, públicas y privadas, elijan de una vez por todas, la economía verde.”

Secretario General en Cumbre sobre acción climática 2019

2023

María Noel Urban - Paula Rienzi

Definiciones

Factores ESG (Enviromental, Social y Governance) o ESG (ambiental, social y degobernanza): dichos factores refieren al compromiso social, ambiental y de buen gobierno de las empresas permitiendo que la misma sea más sostenible. El aspecto social considera los derechos humanos, ciertas formas modernas de esclavitud, trabajo infantil, condiciones laborales, relación con los empleados, entre otras. En lo ambiental, se tienen en cuenta factores tales como el cambio climático, agotamiento de recursos, residuos, contaminación y deforestación. Por último, el gobierno corporativo incluye el análisis de sobornos y corrupción, compensación de ejecutivos, diversidad y estructura de las juntas directivas, “lobby” político, donaciones y estrategia tributaria, entre otros.

Sostenibilidad: la cualidad de sostenible consiste en asegurar las necesidades del presente sin comprometer las necesidades de futuras generaciones.

PRI (Principios de Inversión Responsable)¹: fueron desarrollados por un grupo internacional de inversores institucionales para reflejar la creciente relevancia de los asuntos ambientales, sociales y de gobierno corporativo en el contexto de las prácticas de inversión. Dichos principios son promovidos por las Naciones Unidas como una iniciativa consistente en una red de inversores. El objetivo de PRI para los próximos 10 años es reunir a inversores responsables para trabajar de manera colaborativa con el fin de lograr mercados sostenibles que contribuyan a un mundo más próspero para todos.

Gases de efecto invernadero (GEI): Los gases de efecto invernadero son ciertos gases presentes en la atmósfera terrestre que absorben la radiación solar, la cual es emitida por la superficie de la tierra, y permiten aumentar la temperatura del aire a valores aptos para la vida humana. Por ese motivo, se produce un efecto de calentamiento, tal como ocurre en un invernadero. Los principales GEI en la atmósfera terrestre son el vapor de agua (H₂O), el dióxido de carbono (CO₂), el metano (CH₄), el óxido nitroso (N₂O) y el ozono (O₃).

Greenwashing: El Greenwashing o lavado verde hace referencia a aquellas prácticas que llevan a cabo las empresas con el único objetivo de aumentar sus beneficios/ventas mediante marketing verde pero sin realmente llevar a cabo una gestión sostenible válida y cierta en su gestión.

Inversión responsable: PRI define la inversión responsable como una estrategia y práctica para incorporar factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) en las decisiones de inversión y el ejercicio activo de la propiedad. Una clave para comprender es que los inversores cuya

¹ <https://www.unpri.org/download?ac=10233>

única prioridad es el desempeño financiero también pueden y deben practicar la inversión responsable, al igual que aquellos que buscan construir un puente entre las oportunidades y riesgos financieros, y los resultados tangibles.

La importancia de invertir de manera responsable radica en la posibilidad de que los factores ESG pueden afectar los riesgos y los rendimientos, la demanda por parte de los beneficiarios y clientes que solicitan una mayor transparencia con relación a sus inversiones y, por último, la regulación en cuanto a deberes de inversores con sus clientes y beneficiarios.

Hay varias formas de invertir de forma responsable que se podrían dividir en las siguientes dos áreas transversales²:

1. Incorporación de factores ESG que consiste en considerar estos aspectos cuando se está construyendo el portafolio. Esta incorporación se puede dar de tres maneras:

a) **Integración ESG:** implica la inclusión de factores ESG de manera explícita en el análisis que lleva a las decisiones de inversión para lograr una mejor gestión de los riesgos y mejorar los rendimientos esperados de los instrumentos financieros disponibles en el mercado de valores.

b) **Screening:** aplicarles filtros a listas de inversiones potenciales para confirmar o descartar empresas del proceso de búsqueda de inversiones con base en las preferencias, valores o código de ética de un inversor.

c) **Inversión temática:** consiste en combinar el perfil de riesgo y retorno esperado de un inversor con la intención de contribuir a la obtención de un resultado ambiental o social específico. Incluye inversión de impacto.

2. Ejercicio activo de la propiedad o gestión responsable que consiste en mejorar la gestión de riesgos ESG o desarrollar prácticas comerciales sostenibles en las empresas en las que se está invertido. Se puede hacer a través de:

a) **Relacionamiento:** discutir de forma individual o colectiva con las empresas acerca de los aspectos ESG para mejorar la gestión, incluyendo los reportes de dichos asuntos.

b) **Voto por representación:** expresar formalmente aprobación o desaprobación a través de la votación de resoluciones y proponiendo resoluciones de accionistas en aspectos ESG.

² <https://www.unpri.org/download?ac=10233>

Exclusiones: luego del screening, se definen ciertos sectores que serán excluidos de las inversiones. La integración ESG en las inversiones, también pretende realizar estrategias positivas en las que ciertas empresas, anteriormente excluidas, puedan comenzar un proceso de cambio que le permita mejorar sus métricas ESG.

Inversiones de impacto: la inversión de impacto³, según la Global Impact Investing Network (GIIN), se define como una inversión realizada con la intención de generar impacto social y medioambiental y a la vez generar rendimientos financieros. Este tipo de inversión se considera una de las clases de inversión más avanzadas, ya que busca la generación de retorno económico, social o ambiental al mismo tiempo. La inversión de impacto aborda problemas ambientales y sociales de diferente índole, como la agricultura sostenible, vivienda asequible, atención médica asequible y accesible, desafíos del cambio climático y otros temas importantes que reducen la calidad de vida y la igualdad entre la población.

Además, el GIIN define cuatro características principales que hacen que las inversiones de impacto sean diferentes de otros tipos de inversión:

- **Intencionalidad:** las inversiones contribuyen intencionalmente a soluciones sociales y ambientales.
- **Rendimientos financieros:** las inversiones buscan un retorno financiero sobre el capital que puede oscilar entre por debajo de la tasa de mercado a la tasa de mercado ajustada al riesgo.
- **Clases de activos:** la inversión de impacto se puede realizar en todas las clases de activos.
- **Medición de Impacto:** remarca el compromiso de los inversores de medir el impacto social y ambiental de sus participadas.

Taxonomía: es una herramienta de clasificación de actividades económicas que ayuda a los inversores y empresas a entender si una actividad económica es sostenible desde el punto de vista medioambiental. Por ejemplo, la taxonomía de la Unión Europea considera que una actividad es sostenible siempre que se cumplan los siguientes criterios: contribuya sustancialmente al menos a uno de los 6 objetivos medioambientales definidos, no perjudicar significativamente a ninguno de los 5 objetivos restantes (DNSH) y cumpla con las garantías sociales mínimas definidas por la regulación.

Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)⁴: se compone de 17 objetivos globales, desarrollados por las Naciones Unidas en el año 2015, orientados a la preservación y cuidado del medioambiente, el fin de la pobreza y una prosperidad económica a nivel global. Cada uno de estos objetivos tiene fijados indicadores específicos para evaluar su progreso, y se deberán cumplir para el año 2030.

³ <https://thegiin.org/impact-investing/>

⁴ <https://www.undp.org/es/sustainable-development-goals>



El lanzamiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible ha dejado claro que la comunidad global de países se apoya fuertemente en el sector privado para resolver algunos de los problemas más urgentes que enfrenta el planeta. Tanto a las diversas empresas como a los inversores institucionales se les está pidiendo que contribuyan al logro de los ODS a través de sus actividades empresariales, distribución de activos y decisiones de inversión. Las discusiones que se han sostenido desde el lanzamiento de los ODS tienden a enfocarse en cómo los inversores pueden contribuir al logro de dichos objetivos.

Los objetivos son los siguientes:





La importancia de los factores ESG en las Inversiones

La Inversión Sostenible consiste en crear valor económico a través del cuidado del medio ambiente, el respeto por los derechos humanos y la buena gobernanza de las empresas. Dado que al Integrar criterios ASG (ESG según sus siglas en inglés) en el proceso de inversión se busca promover una mejor toma de decisiones, logrando obtener un adecuado perfil riesgo-retorno en las inversiones.

Estos temas son de gran relevancia a nivel mundial y las restricciones y acuerdos entrepaíses son cada vez mayores, por lo que la regulación no podrá omitir el mismo e inevitablemente se deberá ajustar para contemplarlo, estos cambios si no son mitigados a tiempo podrán afectar de forma negativa las inversiones de los portafolios.

En lo que respecta al factor Ambiental, el enfoque debería alinearse con la no contaminación del aire y el agua, la lucha contra el cambio climático, la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, la eficiencia energética, el respeto a la biodiversidad, el uso de energías renovables, entre otros.

A nivel Social se debería priorizar lograr o mantener una estabilidad social mediante temas relacionados con la salud humana, la educación, los derechos humanos, los derechos de los trabajadores, entre otros.

Por último, el criterio de Gobernanza se refiere a la calidad de la gestión en las empresas y su cultura organizacional, buscando asegurar que la toma de decisiones se realice de forma transparente considerando los intereses de todas las partes involucradas. Algunos ejemplos de elementos de buen gobierno son: la rendición de cuentas transparentes, independencia en la forma de tomar decisiones y adecuada composición de los órganos de gobierno.

A la hora de entender porque se deben considerar los factores ESG en las inversiones se debe comprender que sostenibilidad y rentabilidad son perfectamente compatibles, siendo que los impactos de no considerar la sostenibilidad se verán reflejados en la rentabilidad a futuro. La inversión sostenible en compañías con una adecuada valoración ESG ofrece resultados más sólidos y consistentes a lo largo del tiempo y sobre todo en largo plazo.

Anteriormente, había una concepción de que la inversión sostenible no era rentable, hoyesa tendencia está cambiando y cada vez son más los inversores particulares e institucionales que buscan activos y productos para invertir que cumplan con los criterios ESG, de esta forma se obtiene rentabilidad al mismo tiempo que se contribuye al bienestar de alguno o varios de los factores.

A nivel mundial se ve el cambio climático como el principal riesgo emergente en los próximos años, que hace que el mismo sea tenido en cuenta, no solo en el diseño de la estrategia, objetivos organizacionales y toma de decisiones en base a riesgos, sino también, en el aspecto táctico a nivel operacional y de negocio en las organizaciones. Por lo que, la posibilidad de que las empresas comiencen a reducir o reorientar significativamente sus inversiones con el objetivo de reducir sus emisiones de GEI producto de cambios en su política de inversión, podrían provocar un cambio masivo en la asignación de capital y perturbaciones en los mercados financieros.

La experiencia internacional ha evidenciado que las estrategias de inversión que utilizan criterios o factores ESG puede ayudar a los inversionistas a mirar más allá de los informes financieros tradicionales y comprender mejor el riesgo a largo plazo de una empresa y las perspectivas de rentabilidad. Incluso las compañías con balances saludables pueden ser susceptibles de acontecimientos controvertidos con cobertura mediática, e influir en el precio de las acciones.

Se entiende que las métricas de ESG pueden proporcionar a los inversores un mecanismo transparente y basado en normas que permita identificar entidades que pueden ser propensas a controversias y contribuir a obtener una menor volatilidad de la cartera a largo plazo.

Existe vasta bibliografía que documenta el hecho de que empresas con buenas prácticas ESG logran mejores resultados financieros, tienen menor probabilidad de quiebra y son menos volátiles que el resto. Por ejemplo, en el informe de Bank of America-Merrill Lynch relacionado con la mejora en la performance de las acciones en base a mejores scores en ESG, así como también el menor riesgo basado en la volatilidad del precio y de los resultados, plantea que “ESG podría haber ayudado a los inversores a evitar el 90 % de las quiebras. Según nuestro análisis de empresas con puntuaciones ESG que se declararon en quiebra, un inversor que solo tuviera acciones con rangos por encima del promedio tanto en puntuaciones ambientales como sociales habría evitado 15 de las 17 quiebras que tenemos visto desde 2008”. Asimismo, se muestra que “las grandes empresas dentro del cuartil más alto del marco ESG tendían a tener una volatilidad de precios futuros consistentemente más baja que las empresas mal clasificadas. Las acciones con caídas de precios extremas (más del 90 %) tuvieron puntajes ambientales/sociales iniciales promedio en los percentiles 40 o inferiores. Y cuanto mejor sea la puntuación de una acción, menor será la caída del precio”⁵.

⁵ Estudio de BofA Merrill Lynch: “ESG: Good Companies can make good stocks” (Savita Subramanian et. al.) https://www.iccr.org/sites/default/files/page_attachments/equitystrategyfocuspoint_esg.pdf

El Estudio de Calvert Research and Management: “The ESG Advantage in Fixed Income Investing: An Empirical Analysis” (Kim Nguyen-Taylor et. al.) por su parte, valida la propuesta de valor de invertir en créditos de empresas que incorporan factores ESG analizando el comportamiento de los credit default, concluyendo que los factores ESG impactan el rendimiento general y la aplicación de criterios específicos e individuales contribuye a un rendimiento superior y que los resultados del análisis muestran que múltiples enfoques para incorporar factores ESG en el análisis de renta fija pueden conducir a mayores fuentes de alfa.⁶

Finalmente, el estudio de Universidad de Oxford y Arabesque Asset Management ⁷, concluye en base a más de 200 estudios académicos, informes de la industria, artículos periodísticos y libros que el 90% de los estudios sobre el costo de capital muestran que los estándares sólidos de sostenibilidad reducen el costo de capital de las empresas, el 88% de la investigación muestra que las prácticas sólidas de ESG dan como resultado un mejor desempeño operativo de las empresas y el 80% de los estudios muestran que el desempeño del precio de las acciones de las empresas está influenciado positivamente por las buenas prácticas de sustentabilidad.

Este impulso viene dado en gran medida por los cambios en la regulación europea la cual incluye una taxonomía, el reglamento de divulgación de información sobre sostenibilidad para participantes en los mercados y asesores financieros, los indicadores de referencia en emisiones de carbono, entre otros avances significativos.

Las personas están cada vez más preocupadas por cómo las empresas gestionan cualquier tema relacionado con la sostenibilidad. Según el informe «Future Consumer Index. Deconstruyendo al consumidor pos-covid y su apuesta por el consumo sostenible», elaborado por Ernst & Young, “más del 50% de los encuestados dejaría de comprar los productos de una empresa que emprendiese una acción social o medioambientalmente inapropiada. El 34% trataría de convencer a sus allegados de hacerlo y el 32% reduciría su consumo”.

En lo que respecta a los fondos de pensiones, en algunas partes del mundo ya es posible ahorrar para la jubilación considerando aspectos sostenibles, incluso a nivel individual, antes este tipo de inversiones se realizaban casi de forma exclusiva por inversores institucionales u organismos públicos.

Esto demuestra que el interés de los inversores ha ido creciendo en los últimos años, hasta el punto de considerar los criterios ESG como fundamentales. Las empresas si quieren que un inversor apueste en su negocio deben ajustarse a estos criterios y actuar de forma responsable y sostenible, a esto se le suma lograr una mayor rentabilidad y compromiso con la comunidad.



Es importante distinguir entre la inversión de impacto y la inversión ESG. Siendo que en la inversión ESG, el foco es que se incorporen las preocupaciones medioambientales, sociales y de gobierno al proceso de análisis de una inversión. Por su parte, la inversión de impacto hace referencia a la inversión en una empresa o proyecto concebido para dar respuesta a un determinado reto social o medioambiental.

Se identifica entonces que, los aspectos ESG cada día toman mayor relevancia y son un elemento de gran importancia para las personas y clientes, puede tener un papel crítico en una estrategia de inversión a largo plazo. Los factores ESG repercuten en costos, ingresos, flujos y pueden perjudicar el valor de los activos de las empresas o proyectos y a la hora de medir el impacto se debe ser responsable de las consecuencias totales que pueden tener las decisiones de inversión. Por lo que, todos estos elementos deben ser evaluados y tomados con gran relevancia a la hora de realizar una inversión.



⁶ Estudio de Calvert Research and Management: "The ESG Advantage in Fixed Income Investing: An Empirical Analysis" (Kim Nguyen-Taylor et. al.) <https://www.environmental-finance.com/assets/files/WP10011.pdf>

⁷ Estudio de Universidad de Oxford y Arabesque Asset Management: "From the Stockholder to the Stakeholder: How sustainability can drive financial outperformance" (Gordon L. Clark, Andreas Feiner and Michael Viehs). <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstractid=2508281>



Iniciativas Globales

1992 - Se desarrolla la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático⁸ como primer paso para afrontar los esfuerzos sobre el cambio climático que permitan salvar al planeta. Actualmente un total de 197 países han ratificado la Convención, cuyo objetivo final es logra la estabilización de las concentraciones de gases de efecto invernadero a un nivel que no sea peligroso para el sistema climático, asimismo 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. Esta Convención pide a esos países que adopten políticas y medidas de mitigación y que informen periódicamente.

1997 – El Protocolo de Kyoto fue aprobado el 11 de diciembre de 1997 pero entró en vigor el 16 de febrero de 2005 ya que paso por un extenso proceso de adecuación.

El protocolo de Kyoto establece, por primera vez, objetivos de reducción de emisiones netas de gases de efecto invernadero para los principales países desarrollados y economías en transición, con un calendario de cumplimiento para fortalecer la respuesta mundial al cambio climático. Dicho protocolo obliga jurídicamente a los países desarrollados que son parte a cumplir unas metas de reducción de emisiones, entrando en vigor en febrero 2005. Actualmente son 192 los países que forman parte del mismo y se presentaron diversas instancias de compromisos, siendo la última en el año 2020.

2005 – Creación de los **Principios para la inversión responsable**, el Secretario General de las Naciones Unidas, Kofi Annan, invitó a un grupo de los principales inversores institucionales de todo el mundo para que se incorporaran en un proceso con el fin de desarrollar los Principios para la Inversión Responsable. Un grupo de inversores formado por 20 personas de instituciones provenientes de 12 países contó con el apoyo de un grupo de 70 expertos del sector de las inversiones, organizaciones intergubernamentales y la sociedad civil. Promoviendo 6 principios básicos que permitirán la alineación de los inversores con objetivos amplios:

⁸ Cambio climático | Naciones Unidas



1. Incorporación de asuntos ESG en los análisis de inversión y en los procesos de toma de decisiones;
2. Las instituciones financieras deberán ser propietarios activos e incorporando asuntos ESG en las prácticas y políticas de propiedad.
3. Divulgación adecuada de los asuntos ESG por parte de las entidades en las que se invierte.
4. Aceptación e implementación de los Principios en el sector de las inversiones.
5. El trabajo de manera colaborativa permitirá incrementar la efectividad en la aplicación de los Principios.
6. Las instituciones financieras presentarán informes sobre las actividades y progreso con respecto a la aplicación de los Principios.

Los Principios para la Inversión Responsable promovidos por Naciones Unidas se convirtieron en una iniciativa consistente. Su objetivo es prestar apoyo a los signatarios (miembros que se adhieren a los principios) para que incorporen estas consideraciones a sus procesos de decisión en materia de inversiones.

Con la adhesión al PRI los signatarios contribuyen al desarrollo de un sistema financiero global más sostenible y confirman su convencimiento de que los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo son de gran relevancia para la rentabilidad de la inversión a futuro.

2015 - Los participantes de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático alcanzaron un acuerdo histórico denominado Acuerdo de París con el objetivo de combatir el cambio climático y acelerar e intensificar las acciones y las inversiones necesarias para un futuro sostenible con bajas emisiones de carbono. Este acuerdo permite agrupar a todas las naciones del mundo (175 países, actualmente ya se unieron 196 países) bajo una causa común: realizar ambiciosos esfuerzos con el objetivo de combatir el cambio climático y adaptarse a sus efectos, definiendo una nueva ruta en los esfuerzos mundiales para frenar el cambio climático.

El principal **objetivo del Acuerdo de París es reforzar la respuesta mundial a la amenaza del cambio climático manteniendo el aumento de la temperatura mundial en este siglo por debajo de los 2 °C con respecto a los niveles preindustriales** y proseguir con los esfuerzos para limitar aún más el aumento de la temperatura a 1,5 °C.

Su objetivo es limitar el calentamiento mundial a muy por debajo de 2 grados centígrados, preferiblemente a 1,5 grados centígrados, en comparación con los niveles preindustriales. Para alcanzar este objetivo de temperatura a largo plazo, los países se proponen reducir al máximo las emisiones de gases de efecto invernadero lo antes posible para lograr un planeta con clima neutro para mediados de siglo.

2015 - El Pacto Global de las Naciones Unidas es un llamado a las empresas alrededor del mundo para que alineen sus operaciones y estrategias a los diez principios universalmente aceptados en las áreas de derechos humanos, condiciones laborales, medio ambiente y lucha contra la corrupción, y para que actúen en apoyo a los objetivos y asuntos de la ONU representados por los Objetivos de Desarrollo Sostenible. El pacto tiene como misión generar un movimiento internacional de empresas sostenibles para crear un mundo mejor. También, genera una capacidad inigualable para unir empresas con otros actores que trabajan para promover el desarrollo sostenible: gobiernos, sociedad civil y las Naciones Unidas.

El proyecto fue lanzado en el año 2000 y cuenta en la actualidad con más de 10.000 empresas y 3.000 organizaciones, con sede en más de 160 países y más de 70 redes locales, y hoy Uruguay no es la excepción.

Para unirse al Pacto Mundial de la ONU, el ejecutivo de mayor nivel se compromete públicamente con el secretario general a que la empresa adoptará un planteamiento responsable, basado en principios e integrado con respecto a los objetivos de desarrollo de las Naciones Unidas. Los 10 principios son los siguientes:

- 3.** Las empresas deberían apoyar y respetar la protección de derechos humanos declarados internacionalmente.
- 4.** Las empresas deberían asegurarse de no ser partícipes de vulneraciones de derechos humanos.



5. Las empresas deberían defender la libertad de asociación y el reconocimiento efectivo del derecho de negociación colectiva.
6. Las empresas deberían defender la eliminación de todas las formas de trabajo forzado u obligatorio.
7. Las empresas deberían defender la abolición efectiva de la mano de obra infantil.
8. Las empresas deberían defender la eliminación de la discriminación con respecto al empleo y la ocupación.
9. Las empresas deberían apoyar un planteamiento preventivo con respecto a los desafíos ambientales.
10. Las empresas deberían llevar a cabo iniciativas para fomentar una mayor responsabilidad ambiental.
11. Las empresas deberían promover el desarrollo y la difusión de tecnologías respetuosas con el medio ambiente.
12. Las empresas deberían trabajar contra la corrupción en todas sus formas, como la extorsión y el soborno.

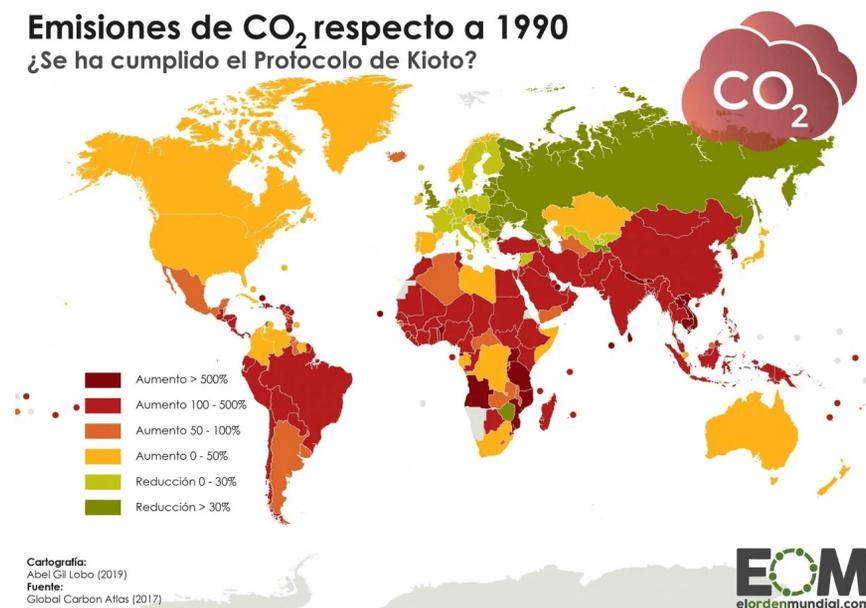
Se plantea que es importante aumentar de forma rápida las alianzas intersectoriales de forma de acelerar el progreso de los ODS. Por ello dentro del Pacto Mundial de la ONU se establecen las Plataformas de Acción, que definen alianzas intersectoriales y con múltiples partes interesadas para resolver desafíos complejos y subsanar carencias emergentes con respecto al cumplimiento de los ODS a través de resultados concretos, claros y con plazos concretos. Estas plataformas fomentan una acción firme y orientada al negocio con base en la contribución de los socios que formen parte de la alianza. Este planteamiento ha generado un impacto significativo y medible en áreas como la administración del agua, la elaboración de informes sobre los ODS, la innovación financiera y las cadenas logísticas globales.

2019 - La cumbre sobre la Acción Climática convoca a un importante evento que reunió a líderes mundiales, del sector privado y la sociedad civil con la finalidad de respaldar, incrementar y acelerar el proceso multilateral en la acción climática.

Dicha cumbre se enfoca en áreas de relevancia para poner freno al cambio climático, por ejemplo, la industria pesada, soluciones ecológicas, ciudades, energía e inversiones para el cambio climático. Los líderes que acudieron a esta cumbre informaron tanto de las acciones que están llevando a cabo en sus países, como de las propuestas que pondrán en la mesa durante la próxima Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Clima en 2020, donde se renovarán y aumentarán sus compromisos.

Conferencias sobre el Cambio Climático (COP- Conference of the Parties) - Son las Conferencias de los Estados Parte de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático, adoptada desde 1992. En la actualidad se reúnen anualmente, en las mismas se propone la protección del medioambiente en el marco de la ONU al reconocer el problema que supone cambio climático, y marca como objetivo la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero. El foco principal se encuentra en los países desarrollados, ya que son los mayores emisores de gases, aunque también asume que el desarrollo de nuevas potencias puede afectar a las emisiones en los próximos años.

En noviembre 2021 se celebró la última reunión anual donde se destaca la revisión por primera vez de los compromisos tras el Acuerdo de Paris y Protocolo de Kyoto.



Fuente: ¿Qué son las conferencias COP de cambio climático? - El Orden Mundial - EOM

El impulsor de estas iniciativas es Europa siendo que ha tenido grandes avances a nivel regulatorio y está comprometido en la causa con planes a futuro cada vez más exigentes, en contrapartida Estados Unidos no parece mantener una alineación congruente ante estos lineamientos, tanto es así que en el año 2019 se retiró del Acuerdo de París y recientemente el presidente Joe Biden decidió volver al Acuerdo. La creación de los distintos acuerdos internacionales y el seguimiento sobre los mismos es lo que genera mayor compromiso a nivel mundial.



Estándares de sostenibilidad como objetivo de generar información comparable

La sostenibilidad, a nivel mundial, ha tomado un gran impulso en muy poco tiempo, ello ha llevado a una sobreinformación acerca del tema. En este sentido se han desarrollado diversos estándares o marcos para la presentación de informes de sostenibilidad, provocando en las empresas cierta confusión a la hora de seleccionar el estándar más adecuado. Asimismo, ello también ha llevado a diferencias en los criterios lo cual hace difícil la comparación de información. Por este motivo, se abordará el tema sobre dos de los principales estándares: Estándares de SASB y Recomendaciones TCFD, siendo los mismos los aplicados por una de las mayores firmas especializadas en la gestión de activos: BlackRock.

BlackRock ha sido una fuerza líder en el impulso de los inversores globales para mejorar la divulgación de ESG. En una carta del año 2020, el administrador de fondos instó a las empresas a proporcionar información consistente y de alta calidad sobre los factores de ESG a través de la divulgación alineada con SASB y TCFD. Asimismo, se incitó a las empresas a actuar rápidamente para emitir las en lugar de esperar a que los reguladores las impongan. La selección de estos estándares por parte de la empresa ha incitado a las empresas privadas enfocarse en dichos estándares, La carta lanzada ha permitido observar un aumento del 363% en las empresas que informaron dichas métricas en el período de 2019 a 2020.

Todo esto, deja en evidencia la importancia y relevancia que tienen los mercados de capital para impulsar el progreso en la divulgación y medición de ESG. Obtener esta información permite evaluar el desempeño

de las empresas, pudiendo compararlas y detectar la evolución que las mismas evidencian.

Debido a que los Estándares SASB son específicos de la industria, impulsados por métricas y enfocados en la materialidad financiera, permiten la integración de las consideraciones ESG en las decisiones de inversión y administración en carteras globales y clases de activos.



El Sustainability Accounting Standards Board (SASB) es una organización independiente, sin ánimo de lucro, que elabora y mantiene estándares sólidos de presentación de informes que permiten a las empresas de todo el mundo identificar, gestionar y comunicar a los inversores información sobre sostenibilidad de relevancia financiera.

Las normas SASB se crearon para identificar un conjunto mínimo de cuestiones de sostenibilidad con mayor probabilidad de afectar al desempeño operativo o la situación financiera de una empresa típica de un determinado sector, independientemente de dónde se encuentre.

Los estándares SASB se han desarrollado con una amplia participación del mercado y están diseñadas para ser rentables para las empresas y útiles para la toma de decisiones de los inversores. Los mismos se presentan para 77 industrias, identificando el subconjunto de cuestiones ambientales, sociales y de gobierno más relevantes para el desempeño financiero en cada industria.

Los estándares incluyen:

Temas de divulgación: conjunto mínimo de temas de divulgación específicos de un sector con una probabilidad razonable de constituir información importante.

Parámetros de contabilidad: conjunto de factores de contabilidad cuantitativos o cualitativos que permiten medir el desempeño de cada tema.

Protocolos técnicos: orientación sobre las definiciones, el alcance, la aplicación, la recopilación y la presentación para establecer los criterios adecuados para la verificación externa.

Parámetros de actividad: conjunto de factores que cuantifican la escala de los negocios de una empresa y que, junto con los parámetros de contabilidad, sirven para normalizar los datos y facilitar la comparación.

Por último, la importancia de los estándares para los inversores radica en:

- La posibilidad de acceder a datos ESG corporativos que sean comparables, consistentes y materiales para la creación de valor empresarial a largo plazo.
- Identificar temas prioritarios para el compromiso corporativo.
- Mejorar la calidad del análisis fundamental de acciones y créditos en los mercados públicos y privados mediante la incorporación de un conjunto de información más amplio más allá de los estados financieros.
- Ampliar los informes de riesgo para abarcar los riesgos de sostenibilidad además de las medidas de riesgo tradicionales como la volatilidad.
- Desarrollar una mejor comprensión de los riesgos específicos del sector para informar la asignación de riesgos y la gestión de riesgos.
- Cumplir con los compromisos de los signatarios del PRI.



Estándares GRI

La Iniciativa de Reporte Global (GRI) es una organización internacional independiente, ayuda a las empresas y los gobiernos de todo el mundo a comprender y comunicar sus repercusiones en cuestiones fundamentales de sostenibilidad, como el cambio climático, los derechos humanos, la gobernanza y el bienestar social. Los estándares de presentación de informes de sostenibilidad de la GRI (estándares GRI) son los estándares mundiales más ampliamente adoptadas para la presentación de informes de sostenibilidad permitiendo de esta manera informar públicamente sobre sus contribuciones, positivas o negativas, al desarrollo sostenible. Los estándares GRI tienen por objeto mejorar la comparabilidad y la calidad de la información sobre esos impactos a nivel mundial, permitiendo así una mayor transparencia y responsabilidad de la organización. Los mismos aplican a todo tipo de empresas, no sólo a empresas financieras.

En junio 2020, SASBI y GRI anunciaron un plan de trabajo colaborativo para mostrar como las empresas pueden usar ambos estándares juntos con el fin de brindar claridad en la divulgación de la sostenibilidad.



Estándares Task Force on Climate-related Financial Disclosures

Es una organización de 31 miembros que tiene por objetivo desarrollar estándares para la divulgación financiera voluntaria. El mismo se encuentra presidido por Michael R. Bloomberg, fundador de Bloomberg LP quien entiende que “El aumento de la transparencia hace que los mercados sean más eficientes y las economías más estables y resilientes”.

El TCFD ha elaborado recomendaciones para la divulgación voluntaria y sistemática de los riesgos financieros relacionados con el clima para que las empresas puedan utilizarlas para proporcionar información a los inversores, acreedores, aseguradores y otros grupos de interés. Las mismas fueron publicadas en junio 2017.

Las recomendaciones brindadas por TCFD permite orientar al mercado sobre la divulgación de información acerca de los riesgos climáticos que deber ser integrada con los reportes habituales de la organización relativos al desempeño de esta, permitiendo de esta forma entender las implicaciones financieras de los riesgos y oportunidades relacionados con el clima para que puedan integrarse en las decisiones comerciales y de inversión.

TCFD establece que las recomendaciones deberán presentar ciertas características, tales como que las mismas puedan ser adoptable por todas las organizaciones, de forma de ser incluido en informes financieros, las mismas deberán ser diseñadas para solicitar información útil para la toma de decisiones y con visión de futuro sobre los impactos financieros y deberá ser de especial atención sobre los riesgos y las oportunidades relacionadas con la transición a una economía de bajas emisiones de carbono.

El grupo de trabajo desarrolló cuatro recomendaciones sobre la divulgación de información financiera relacionada con el clima que son ampliamente adoptables y aplicables a organizaciones de todos los sectores y jurisdicciones: la gobernanza, la estrategia, la gestión de riesgos y los indicadores y objetivos.

- **Gobierno:** Divulgar los mecanismos de gobierno de la organización con respecto a las oportunidades y riesgos relacionados con el clima.
- **Estrategia:** Divulgar el impacto real y potencial de las oportunidades y riesgos relacionados con el clima en los negocios, la estrategia y la planificación financiera de la organización, cuando dicha información sea relevante.
- **Gestión de riesgos:** Divulgar cómo la organización identifica, evalúa y maneja los riesgos relacionados con el clima.
- **Indicadores y objetivos:** Divulgar los indicadores y objetivos que se usan para evaluar y manejar las oportunidades y riesgos relevantes relacionados con el clima, cuando dicha información sea relevante.

Cabe mencionar las recomendaciones de TCFD se aplican a las organizaciones del sector financiero, como los bancos, las empresas de seguros, los administradores y los propietarios de activos. Los grandes propietarios de activos y los gestores de activos sesitúan en la cima de la cadena de inversión y, por lo tanto, tienen un papel preponderante que desempeñar a la hora de influir en las organizaciones en las que invierten para que proporcionen una mejor información financiera relacionada con el clima.

La organización plantea un proceso de implementación de un promedio de 5 años, donde se estima que dicho proceso comienza con las empresas financieras publicandoreportes de TCFD. Luego las empresas que ya presentaban reportes, pero en otros marcos, decidirán pasarse a las recomendaciones de TCFD. Ello impulsaría a que otrasorganizaciones comiencen a divulgar sus registros financieros, permitiendo incluir las cuestiones relacionadas con el clima, dentro de las consideraciones comerciales y de inversión, lo cual implica una mayor madurez para la utilización de la información. Por último, ese proceso lleva a una comprensión más extensa de los activos de carbón presentes en el sistema financiero y la exposición del mismo a los riesgos relacionados con el clima.

Roadmaps por Regiones

El Pacto Verde Europeo es un paquete de iniciativas políticas que pretende impulsar la economía sostenible, abarcando todos los sectores de la economía, especialmente los del transporte, la energía, la agricultura, los edificios y las industrias, como las de la siderurgia, el cemento, las TIC, los textiles y los productos químicos. Dicho Pacto fue presentado formalmente en diciembre 2019, y se espera que dicha estrategia de crecimiento posibilitará que la Unión Europea alcance la neutralidad climática en 2050. Es decir, una huella de carbono cero que se conseguirá equilibrando la cantidad de dióxido de carbono (CO₂) que se libera con la que se retira de la atmósfera o se fija a través de las plantas.

En el entendido de que el crecimiento económico es compatible con una reducción de emisiones de gases de efecto invernadero (GEIs), la Comisión Europea propondrá aumentar la reducción de emisiones de GEIs del 40 % inicialmente acordado de al menos el 50 % y, si es posible, el 55%, en comparación con los niveles de 1990 para el año 2030.

Cabe mencionar que la Unión Europea redujo sus emisiones en un 23% entre 1990 y 2016, mientras que su economía experimentaba un crecimiento del 53% durante el mismo periodo.

Entre los años 1990 y 2016
UNION EUROPEA



Asimismo, la Unión Europea se ha comprometido a lograr la neutralidad climática de aquí a 2050, cumpliendo sus compromisos en el marco del Acuerdo internacional de París. Para ello, será necesaria una transformación de la sociedad realizando una transición justa que permita una economía que crezca preservando el medio ambiente, maximizando sus beneficios y disminuyendo al mínimo sus efectos negativos sobre los trabajadores y sus comunidades. Por lo que es necesario cuidar la parte ambiental, garantizando un equilibrio social adecuado.

En mayo 2021, La Comisión Europea adoptó un conjunto de propuestas aprobando, por el Consejo, un Reglamento para adaptar las políticas en materia de clima, energía, transporte y fiscalidad con el fin de alcanzar los objetivos de GEIs.

Las principales acciones del Reglamento se enfocan en:

- planificar el ritmo de reducción de las emisiones hasta 2050 para dar previsibilidad a las empresas, las partes interesadas y los ciudadanos;
- desarrollar un sistema que permita hacer un seguimiento de los progresos realizados para alcanzar el objetivo e informar sobre ellos;
- asegurar una transición ecológica rentable y socialmente justa.

El 10 de marzo de 2021 entró en vigencia una nueva regulación SFDR (Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles) aplicable sobre el negocio estratégico de las gestoras de activos, de forma de integrar en sus decisiones y recomendaciones de inversión los factores de sostenibilidad. El mismo será implementado en dos fases donde ciertos requisitos menores se solicitan desde su entrada en vigor y el resto de los requisitos se pospusieron hasta el 2022 y 2023. A través de dicha normativa se busca clasificar los fondos de inversión por su nivel de sostenibilidad en tres categorías, tal como se establece en los artículos 6, 8 y 9 de la SFDR.

Dicha normativa se presenta como un reglamento que permita la divulgación de información específica relacionada con la sostenibilidad, clasificando según los tipos de productos sostenibles que incluya la cartera:

1. **Todos los fondos:** El artículo 6 (gris) cubre los fondos que no integran ningún tipo de sostenibilidad en el proceso de inversión y podría incluir acciones actualmente excluidas por los fondos ESG, como las empresas tabacaleras o los productores de carbón térmico. Si bien se permitirá que continúen vendiéndose en la Unión Europea, siempre que estén claramente etiquetados como no sostenibles, es posible que enfrenten considerables dificultades de comercialización cuando se comparan con fondos más sostenibles.
2. **Fondos con características ESG:** El artículo 8 (verde claro), referido a los productos que promocionan características de sostenibilidad, integran de manera explícita consideraciones medioambientales y/o sociales en su gestión, más allá de la mera integración de los riesgos de sostenibilidad, pero sin un objetivo de inversión sostenible. Éste artículo requiere a los promotores de estos productos que expliquen de manera detallada, tanto a través de la documentación precontractual como de informes periódicos, cómo integran concretamente estas características de sostenibilidad.
3. **Productos etiquetados como Sostenibles:** El artículo 9 (verde oscuro), referido a los productos con un objetivo de inversión sostenible se pueden interpretar como productos que integran consideraciones relacionadas con la sostenibilidad como el medio, o sea cuando el producto tiene como objetivo la inversión sostenible y se ha designado un índice como índice de referencia.

Plazos establecidos para el cumplimiento

10 marzo 2021, sólo aplican algunos requerimientos de SFDR.

Junio 2023 Se requiere presentar las declaraciones de impacto adverso completas.

30 junio 2021 Grandes inversores deben publicar políticas en relación a impactos adversos en las inversiones.

Las declaraciones deberán explicar los principales impactos adversos que las empresas en las que invierte tienen en los factores de sostenibilidad al tomar decisiones de inversión. Esto se controla utilizando un sistema de indicadores, entre los factores obligatorios se encuentran las emisiones de carbono, la exposición a los combustibles fósiles, los niveles de residuos, la diversidad de género, la diligencia debida sobre los derechos humanos, el historial de exposición de una empresa a la corrupción, el soborno u otros escándalos.

Es responsabilidad de la entidad que fabrica y/o proporciona asesoramiento en relación con el producto financiero definir su clasificación. Puesto que la normativa SFDR hace referencia a la divulgación, y no a la prescripción, la intención es que los participantes del mercado y los asesores financieros comparen las características de sostenibilidad de los diversos productos con las características definidas en el reglamento, y comuniquen su clasificación sobre la base de dichos criterios.

La descripción de impactos adversos (indicadores PAI), incluye políticas de engagement así como estándares internacionales.

Indicadores PAI obligatorios:

- 1.** Emisiones GEI
- 2.** Huella de carbono
- 3.** Compañías intensivas en emisiones de GEI
- 4.** Exposición a compañías con combustibles fósiles
- 5.** Producción y consumo de energía no renovable
- 6.** Consumo de energía con alto impacto en sector climático
- 7.** Actividad negativa que afecta biodiversidad de áreas sensibles
- 8.** Afluencia de sustancias dañinas a las aguas
- 9.** Desecho de residuos
- 10.** Violaciones a los principios de las Naciones Unidas o reglamentos de OECD
- 11.** Diferencias salariales no ajustadas por género
- 12.** Diversidad de género en Directorio
- 13.** Exposiciones controversiales en armamento

Estos indicadores formarán parte de los estándares obligatorios, reportándolos una vez por año. Estas medidas contribuyen a disminuir las prácticas de greenwashing, lo que implica que se divulguen prácticas sostenibles que no tienen un impacto real en la misma.

Actualmente, se comunica que dichos indicadores no se encuentran bien definidos por la normativa, por este motivo se entiende que el mayor desafío será la implementación de estos.

La puesta en funcionamiento del Pacto Verde Europeo exige una inversión significativa, con un estimado de EUR 260,000 millones de inversión anual adicional, lo que representaba al 2018 el 1.5% del PBI. Se estimaría que al menos el 25 % del presupuesto de la Unión Europea a largo plazo deberá dedicarse a la acción por el clima, y el Banco Europeo de Inversiones, que es el banco climático europeo, ofrecerá apoyo adicional.

No se debe perder de vista que hay una línea muy fina entre regulación y sobre regulación ya que esta última podría dificultar la competitividad global de las empresas y frenar así la capacidad de innovación.



Aplicación de criterios ESG en Fondos de Pensiones

Los fondos de pensiones se presentan como un actor muy relevante debido al volumen de los activos que controlan, por lo que si éstos muestran un sesgo hacia la inversión sostenible se obtiene un enorme potencial para trasladar fondos hacia proyectos sostenibles.



Es relevante el análisis sobre la gestión de los fondos de ahorro privado para la jubilación de Australia, el Reino Unido y los EE. UU. siendo que los mismos son los más grandes del mundo, por este motivo se entiende que la gestión de los mismos es importante de forma de garantizar la administración para fomentar las actividades económicas con resultados sociales y ambientales deseables.

Los sistemas de pensiones enfrentan importantes desafíos desde la perspectiva de sostenibilidad debido a la magnitud y al deber fiduciario requerido para gestionarlos. Sin embargo, se observa que, sin la ausencia de intervención regulatoria o acciones puntuales de fideicomisos, es poco probable un desarrollo sostenible. Dado que los fiduciarios se enfocan principalmente en las rentabilidades y la disminución del riesgo, por lo que la sostenibilidad se convierte en una prioridad cada vez menor. Ello se realiza en el entendido de que aún la sostenibilidad no es visualizada por todos como un inminente riesgo a largo plazo.

Asimismo, se plantea que la imposibilidad de desviarse de sus pares influye en la limitada gestión del riesgo de sostenibilidad, dado que el foco se presenta en rentabilidad.

Únicamente, en el caso del Reino Unido, se observa un liderazgo en materia de sostenibilidad.

Por este motivo, es relevante que los reguladores se enfoquen en el diseño de políticas, basadas en la estructura y la política del sistema de jubilaciones, que permitan adoptar medidas para promover una buena administración de fondos que incluya criterios de sostenibilidad.

Formuladores de políticas y reguladores:



Integrar la sostenibilidad en el diseño del sistema de jubilación y alinee la política de jubilación y pensión con los objetivos de la política de sostenibilidad.



Priorizar la consolidación de fondos en el sistema de retiro del sector privado.



Exigir que los planes de jubilación incorporen cuestiones de sostenibilidad en las estrategias y decisiones de inversión, o al menos eliminen las barreras.



Garantizar, a través de arreglos de gobernanza apropiados y apropiados, que los planes incluyan la noción de sostenibilidad en su deber de actuar en el mejor interés de los miembros.

Organismos de la industria (incluido el PRI):



Facilitar una mayor coordinación internacional y nacional sobre cuestiones de sostenibilidad sistémica entre propietarios de activos universales.



Apoyar los planes de jubilación de varios tipos y tamaños con educación, herramientas y facilidades de participación colaborativa.



Fomentar el compromiso con los administradores de activos y los proveedores de servicios para garantizar que sus políticas, procesos, productos y servicios satisfagan las necesidades de sostenibilidad de sus clientes y beneficiarios.

En base a los montos de activos manejados por los planes de jubilación y su peso en la industria financiera, es relevante considerar que los mismos pueden desempeñar un papel clave para el funcionamiento del sistema, influyendo en los principales actores del mercado para abordar los temas referidos a la sostenibilidad, fomentando el compromiso de los administradores de activos y proveedores de servicios de forma de asegurarse que las políticas, procesos, productos y servicios se encuentren en línea con las necesidades de sostenibilidad.

Fuente: PRI Principles for Responsible Investment "Private retirement systems in Australia, The United Kingdom and The United States"

El objetivo principal de un sistema de jubilación es brindar seguridad financiera durante la jubilación. Según PRI⁹ existe un índice, denominado Índice de Pensiones Globales de Melbourne Mercer, que califica los sistemas de pensión determinando en base a tres características: adecuación, sostenibilidad e integridad. En el último tiempo se logró incorporar la sostenibilidad en el concepto buen funcionamiento del sistema financiero, siendo que el mismo depende de la sostenibilidad de la economía, el planeta y la sociedad en general, reconociendo la importancia de la mitigación y adaptación al cambio climático.

Por lo que la estabilidad del sistema financiero y el desempeño de los planes individuales están supeditados a la adecuada gestión de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en el proceso de inversión.

La convergencia del horizonte temporal de los planes de jubilación se encuentra alineada con el plazo de las políticas de sostenibilidad, siendo que las mismas se desarrollarán en el largo plazo también.

Cabe mencionar que el sistema de jubilaciones puede desempeñar un papel fundamental para asegurar la priorización de los factores ESG en el sistema financiero, dado que los mismos presentan gran influencia en una gobernanza sólida, recursos, experiencia y perspectivas a largo plazo sobre cuestiones ESG.

A nivel de los países analizados podemos destacar:

- El Reino Unido introdujo recientemente una regulación que apoya más la inversión responsable;
- En Australia los reguladores han focalizado menos en la sostenibilidad, pero no se ha interpuesto en el camino de iniciativas voluntarias de los fondos;
- En los EE. UU. la guía regulatoria sobre inversión responsable ha variado con el tiempo y actualmente presenta cierto apoyo a la sostenibilidad, a veces las mismas son desalentadas.
- En Australia, y en menor medida en el Reino Unido, se ha fomentado la consolidación de fondos para mejorar la eficiencia y calidad de los planes de jubilación, en el entendido que la escala es el requisito previo para una gobernanza de alta calidad.

⁹ PRI Principles for Responsible Investment "Private retirement systems in Australia, The United Kingdom and The United States"

Base de signatarios de PRI

Reino Unido



Sistema jubilatorio 19.5%

Ahorro jubilación en lugar de trabajo 23.5%

Australia



Sistema jubilatorio 50%

Ahorro jubilación en lugar de trabajo 60%

Estados Unidos



Sistema jubilatorio 8%

Ahorro jubilación en lugar de trabajo 13%

La Organización Internacional de Supervisores de Pensiones (IOPS, por sus siglas en inglés) publicó en octubre 2019, las «Directrices de supervisión sobre la integración de los factores ambientales, sociales y de buen gobierno (ESG) en los procesos de inversión y en la gestión de riesgos de los fondos de pensiones».

La IOPS considera prioritario incorporar los criterios ESG y, para ello, propone las siguientes directrices:

- Integración de factores ESG en los procesos de inversión y en la gestión de riesgos de los fondos de pensiones
- Los órganos de gobierno de los fondos de pensiones considerarán los criterios ESG en los procesos de inversión y en la gestión de riesgos junto con los demás factores financieros que puedan contribuir a alcanzar los objetivos de jubilación de los partícipes.
- Los criterios ESG se incluirán en la política de inversión de los fondos de pensiones sin que perjudiquen al objetivo de obtener un perfil adecuado de riesgo-rentabilidad.
- Divulgación de información sobre los factores ESG en los procesos de inversión y de gestión de riesgos
- Los órganos de gobierno de los fondos de pensiones deberán reportar cómo han integrado los criterios ESG en sus procedimientos de inversión y de gestión del riesgo.
- Divulgarán información sobre las políticas de inversión del fondo de pensiones en relación con la sostenibilidad a largo plazo, incluidos los criterios ESG y otros factores no financieros.
- Los fondos de pensiones proporcionarán informes periódicos sobre su compromiso con las empresas en las que invierten y les solicitarán que, igualmente, divulguen sus políticas relacionadas con los criterios ESG.
- Incorporación de pruebas de estrés y escenarios en las estrategias de inversión, considerando los factores financieros y los factores ESG.



Fondos de pensión y factores ESG en proceso de inversiones

La integración de criterios ESG en el proceso de inversión busca completar el análisis financiero tradicional y de esta forma promover una mejor toma de decisiones, logrando así obtener un adecuado perfil riesgo-retorno en las inversiones. En definitiva, se fomenta una mayor transparencia en las recomendaciones y decisiones de inversión.

Las formas de incorporar esta integración dentro del proceso de análisis de inversiones pueden ser diversas y complementarias, entre las mismas se pueden destacar las siguientes estrategias:

- **Engagement:** estrategia a través de la cual los inversores realizan un compromiso con el administrador y los accionistas con el objetivo de mejorar las prácticas ambientales, sociales y de buen gobierno. La misma se realiza a través de iniciativas en conjunto viendo su evolución en el tiempo.

- **Exclusiones:** se excluye algunas actividades económicas, empresas o emisores al considerar que no cumplen determinados criterios de sostenibilidad. Algunos ejemplos concretos son armamento, carbón, juego o tabaco.

- **“Best in Class”:** consiste en la toma de decisiones basándose en una selección de las empresas o emisores que tienen una mejor calificación ESG, analizando la gestión de los riesgos extra financieros de la misma, independientemente de su actividad.

- **“Best Efforts”:** se seleccionan las empresas o emisores que presenten una mejor evolución de la calificación ESG. Por lo tanto, se premia a las empresas o emisores que mayores esfuerzos están haciendo para mejorar su sostenibilidad, aunque en el momento de la inversión no tengan una calificación ESG elevada.

- **Estrategia de Impacto:** esta estrategia tiene como objetivo generar un impacto social o medioambiental positivo y otorgar un retorno financiero adecuado. El impacto está relacionado con los 17 hitos marcados en 2015 por las Naciones Unidas, Objetivos de Desarrollo Sostenible. Algunos de estos objetivos son erradicar la pobreza, proteger el planeta y corregir las desigualdades.

- **Inversión Temática:** se presenta como la inversión en sectores o actividades que contribuyan a una mejora de los aspectos ambientales o sociales.



Calce de plazos entre ESG y plazo de portafolios de pensiones

Los fondos de pensiones por su naturaleza tienen una visión a largo plazo ya que su objetivo es generar un ahorro complementario a la pensión pública, por este motivo es muy relevante el análisis de los criterios de sostenibilidad desde una óptica de riesgos y oportunidades, de forma de mitigar los efectos negativos adversos causados por el cambio climático así como también maximizar los beneficios de la transición del flujo de capitales.

Los planes de pensiones sostenibles se enfocan en garantizar sistema rentable a futuro, y por ello es necesario que el proceso de toma de decisiones de inversión no tenga en cuenta únicamente criterios estrictamente financieros, sino también los criterios y riesgos ESG.

La inversión sostenible busca el equilibrio entre rentabilidad y asegurar la sostenibilidad del futuro.

Lo antes mencionado es muy consistente y se alinea con el impulso y desarrollo de la inversión sostenible, ya que en horizontes temporales de medio y largo plazo se maximizan los beneficios de este tipo de inversiones y los objetivos ambiciosos de sostenibilidad sólo podrán contemplarse en ese mismo plazo.

Hoy en día, el enfoque de los criterios ESG se encuentra en la mayoría de las empresas de inversión. Según un informe del Banco español Unicaja, el 80% de los fondos de inversión van a incorporar factores ESG en sus carteras en los próximos años con una inversión que rondará los 26 billones de dólares en la economía global.



Regulación en América Latina

Las administradoras de fondos de pensiones de América Latina gestionan miles de millones de dólares de los millones de trabajadores que ahorran para su retiro.

Las principales actividades regulatorias que se destacan en la región son:

- La CONSAR (Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro) de México estableció que, a partir de enero de 2022, las AFORES (administradoras de fondos de pensión) deberán implementar algún tipo de criterio ESG en su toma de decisiones de inversión.
- La SBS (Superintendencia de Banca, Seguros y AFP) de Perú está en consulta con el mercado local para incluir criterios ESG.
- La Superintendencia de Pensiones de Chile está exigiendo que las AFP (administradoras de fondos de pensión) añadan criterios ESG, así como que consideren temas de riesgo climático en sus decisiones de inversión.

- La Superintendencia Financiera (SFC) de Colombia está evaluando la posibilidad de imponer la inclusión de criterios ESG con dos objetivos principales, promover las finanzas verdes y mitigar el riesgo climático y la aplicación de criterios ESG en el sistema de fondos de pensiones.
- La PREVIC (Superintendencia Nacional de Fondos de Pensiones) de Brasil ha realizado consultas a los fondos de pensiones locales sobre qué criterios ESG deben formar parte de sus decisiones de inversión.

A continuación, se exponen con mayor detalle alguno de los avances de distintos países de América Latina en materia de ESG.



Es uno de los países con grandes avances en materia de ESG para los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

La nueva regulación tiene como objetivo la inclusión obligatoria de factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo ya que la misma fomenta entre las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro una conciencia más profunda respecto a las tendencias contemporáneas como el crecimiento demográfico, la escasez de materias primas y la globalización; la forma en que éstas tienen un impacto en los riesgos y oportunidades de las estrategias que desarrollan.

Las nuevas exigencias son las siguientes:

- Metodologías y elementos de medición, ya sean internos o externos, para la evaluación crediticia adicional a la provista por las instituciones calificadoras de valores. La metodología y elementos de medición deberán integrar factores ESG.
- Políticas para la administración y exposición a riesgos ambientales, sociales y de gobernanza corporativa de la cartera de inversión.

El análisis sobre las características y riesgos inherentes deberá incluir, además, el análisis del cumplimiento de las emisoras a los principios ambientales, sociales y de gobernanza corporativa, considerando:

a) En el caso de la inversión en acciones individuales, la calificación o posición de las emisoras en un ranking elaborado de conformidad a los principios ESG, el cual sea generado por expertos de reconocido prestigio internacional, o bien, la ponderación de dichas acciones en índices que se apeguen a los principios ESG.

b) En caso de la inversión a través de Índices Accionarios de Países Elegibles para Inversiones, podrán considerar las políticas de selección y la ponderación de sus componentes con base en la calificación elaborada de conformidad con los principios ESG, la cual sea generada por expertos de reconocido prestigio internacional.

c) El desempeño histórico de los índices referidos.

d) Elementos adicionales que el Comité de Inversión considere relevantes.

Adicionalmente, se deberá definir una política para la designación de consejeros independientes de la empresa financiada, que velen por los intereses de los trabajadores, así como por el valor económico y viabilidad de las inversiones en respeto de los principios ambientales, sociales y de gobernanza corporativa.



La superintendencia de Pensiones de Chile ha publicado una nueva norma que establece una serie de instrucciones a las AFPs (administradoras de fondos de pensiones) y a las AFCs (Administradora de Fondos de Cesantía), con el objetivo de que incorporen el riesgo climático y los denominados factores ESG tanto en sus políticas y procesos de inversión, como también en su actividad de evaluación y gestión de riesgos.

El objetivo es garantizar una adecuada gestión de los ahorros previsionales de los afiliados. En ese sentido, la nueva Norma de Carácter General N° 276 (NCG) señala que las administradoras deberán especificar cómo estos elementos son incorporados en los procesos de análisis de inversiones que realizan sus respectivos equipos.

Se instruye que deberán adecuar sus capacidades técnicas para garantizar una correcta gestión de los ahorros previsionales de las personas bajo esta nueva mirada, que va más allá de los riesgos financieros tradicionales.

Se toma como referencia los mejores estándares internacionales emitidos en la materia tales como, SASB y TCFD enmarcándose así entre las iniciativas y perfeccionamientos que son parte central del denominado “Acuerdo Verde” que en diciembre de 2019 suscribieron la superintendencia de Pensiones, el ministerio de Hacienda, la comisión para el Mercado Financiero (CMF), el Banco Central y representantes del sector financiero y previsional.

Este compromiso voluntario entre el gobierno, los reguladores y el sector financiero y previsional, define los principios generales respecto de la gestión de los riesgos y oportunidades asociados al cambio climático en la toma de decisiones.

Entre las nuevas obligaciones se destacan:

- 1.** Los directorios de las AFP deberán considerar explícitamente como riesgos financieros relevantes el riesgo climático y aquellos asociados a factores ESG.
- 2.** Los directorios de las administradoras deberán documentar cómo considerarán los riesgos climáticos y aquellos asociados a factores ESG.
- 3.** Incorporar el riesgo climático y los riesgos asociados a factores ESG dentro de la evaluación de riesgos.
- 4.** Las políticas de inversión de las administradoras de fondos de pensiones deberán considerar los riesgos climáticos y ESG en los procesos de inversión y gestión de riesgos.
- 5.** Con el objetivo de lograr una adecuada integración de los riesgos climáticos y ESG en el proceso de inversión y gestión de riesgos, las administradoras de fondos de pensiones deberán destinar los recursos necesarios para generar las capacidades técnicas en los equipos a cargo de esa labor.
- 6.** Deberán incorporar en sus políticas de inversión, métricas particulares para medir el impacto del cambio climático en las decisiones de inversión de los fondos de pensiones.
- 7.** Deberán incorporar en las comunicaciones a sus afiliados información respecto de cómo los riesgos climáticos y ESG están siendo considerados en las políticas de inversión.
- 8.** Deberán promover que en las empresas y vehículos en donde inviertan los recursos de los fondos de pensiones se divulgue información sobre cómo evalúan los riesgos relacionados con el cambio climático y ESG, y se adopten buenas prácticas en la materia.



La Superintendencia Financiera de Colombia emitió las instrucciones relativas a la revelación de información no financiera, las mismas aplican a cuatro grupos de empresas:

Emisores tipo A:

- Emisores que forman parte de MSCI Colcap.
- Emisores que cumplan con 2 de las siguientes tres características
 - Activos por 3,8 millones de salario mínimo mensual legal vigente(SMMLV)¹⁰
 - Ingresos anuales por 1,9 millones de SMMLV.
 - Tener una nómina de más de 1000 empleados.

Emisores tipo B: Patrimonios autónomos, fondos de inversión colectiva, fondos de capital privado y los esquemas de titularización.

Emisores tipo C: Emisores que no cumplan con las características de los emisores grupo A, B o D.

Emisores tipo D: Pertenecen a esta categoría los siguientes grupos de emisores:

- Emisores con inscripción temporal.
- Emisores de bonos pensionales.

Los requerimientos solicitados para cada empresa son los siguientes:

- Descripción de los procedimientos implementados.
- Publicación de los grupos de interés identificados y consultados.
- Reporte de riesgos climáticos según las recomendaciones TCFD.
- Inclusión de escenarios de riesgo climático para describir la resiliencia de las organizaciones en este tema.

¹⁰ El salario mínimo para el 2022 es de 1.000.000 pesos colombianos, aproximadamente USD200.

- Métricas ambientales y sociales previstas en los Estándares SASB
- Una descripción cualitativa sobre las métricas reveladas, que incluya la descripción de la gobernanza del emisor frente los impactos, positivos y negativos generados; la estrategia del emisor para gestionar los asuntos sociales y ambientales en su negocio; y la planeación financiera, incluyendo la identificación, evaluación y gestión de los riesgos sociales y ambientales.
- Incorporación de asuntos ambientales, sociales y climáticos en la política de inversión sostenible.
- Emisores tipo B con productos de denominación sostenibles, responsables, verdes o similares, o que tengan como objetivo generar un impacto positivo social o ambiental, o que utilicen los asuntos sociales y ambientales, incluidos los climáticos, en la comercialización del producto, deben incluir una explicación del porqué las estrategias utilizadas en su política y proceso de inversión contribuyen a alcanzar objetivos sociales y ambientales, incluidos los climáticos.
- Asociación con taxonomía verde.

La Taxonomía Verde de Colombia tiene el propósito de:

- Proporcionar la información necesaria para determinar los beneficios ambientales de un activo o actividad económica.
- Aumentar la transparencia de los mercados.
- Dinamizar la movilización de recursos del sistema financiero hacia sectores, activos y actividades económicas que contribuyen de manera sustancial al cumplimiento de los compromisos establecidos en el Acuerdo de París y los ODS.

Esta taxonomía permitirá a los inversores a identificar oportunidades de financiamiento e inversión y movilizar recursos para apoyar la transición hacia una economía sostenible y a medir la alineación de sus carteras y portafolios con activos y actividades verdes.

Engagement – Iniciativas de Privados

El engagement es un compromiso que se asume con las empresas y/o proyectos de forma de incentivar a los accionistas/administradores a que mejoren sus prácticas ESG en el tiempo.

Los privados y los organismos supranacionales están siendo un factor muy relevante en el desarrollo del mercado en relación a los factores ESG.

El desarrollo regulatorio impuesto a través de organismos supranacionales está influyendo en los criterios ESG y da transparencia sobre los criterios sostenibles y los mismos surgen de forma voluntaria.

Ambos actores están generando los primeros pasos para que haya una uniformidad en cómo se evalúa la sostenibilidad medioambiental y social de cada uno de los productos.

El proceso de engagement no apunta a obtener buenos resultados en materia de sostenibilidad al corto plazo, si no en generar un vínculo con las empresas financiadas de forma que se cree un compromiso y se mejore año a año en materia de sostenibilidad. De esta forma se estaría contribuyendo a los objetivos en la lucha contra el cambio climático, apuntando a una economía neutral para el año 2050.

Los fondos de pensión tienen 4.2 bn de dólares invertidos en la economía real y en emisiones locales corporativas, los cuales representa un 6.7% del PBI de Uruguay, por este motivo los mismos se presentan como un actor relevante de este cambio en la forma de invertir, garantizando la sostenibilidad de las inversiones en el largo plazo e impactando directamente en el mercado local.

La incorporación de factores ESG, tal como ya se mencionó, implica tres puntos esenciales, en primer lugar, la **exclusión de activos** que no concuerden con los valores ESG del fondo y de la sociedad; **la integración del análisis extra financiero junto al financiero**; y una tercera es el **trabajo en conjunto con los emisores de activos** (conocido como engagement) para cambiar conductas no deseadas. Todo esto se puede realizar de forma gradual, de manera que se vayan acompasando los medios disponibles a los resultados que se van obteniendo y a la experiencia que se genera.

El objetivo es que los fondos de pensión logren ser agentes de cambio hacia una economía sostenible en el largo plazo, tratando de alinear la inversión tradicional con inversión sostenible, de forma que éstos puedan

invertir a largo plazo en activos ESG sin necesidad de estar sometidos a los rigores de mercado de corto plazo. Una de las formas de realizarlo es a través de una adecuada política de inversiones y siguiendo metodologías predefinidas existentes al día de hoy, tal como las propuestas por los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas. Al de hoy en el mercado financiero local ya existen signatarios de PRI, que cumplen con los lineamientos establecidos como buenas prácticas y por ende se alinean a un objetivo común. Es deseable que cada vez sean más los actores que se adhieran a las buenas prácticas de PRI.

Actualmente, el sector privado ha avanzado en ciertas tendencias, tales como el apoyo a determinadas ODS de forma de contribuir en tener un rol más activo en los cuidados medioambientales o sociales, incluyéndolo dentro de sus actividades. Asimismo, es necesario que las empresas comiencen a analizar los retornos de largo plazo (y no sólo el corto plazo), siendo éstos los más relevantes para los criterios ESG. Por último, se destaca la relevancia de adecuarse a ciertos estándares de forma de igualar las métricas a utilizar obteniendo de esta forma un mayor sustento.



Transición Justa hacia la Inversión Sostenible

El mecanismo para una transición justa requiere que el crecimiento se realice al mismo tiempo en que proteja y preserve el medio ambiente, siendo baja en emisiones, maximizando sus beneficios y disminuyendo sus efectos negativos sobre los trabajadores y su comunidad, de forma de poner en el centro a las personas. Ello implica que será necesario apoyar, por ejemplo, a las regiones que dependen en gran medida de actividades con un uso muy intensivo de carbono, permitiendo brindar a los ciudadanos más vulnerables oportunidades de empleo en nuevos sectores económicos.

La transición sostenible implica el nuevo desarrollo de oportunidades a nivel de energías renovables, servicios de movilidad, modelos agroalimentarios más sostenibles, entre otros. Asimismo, supondrá la desaparición o disminución progresiva de algunos sectores. Ello significa que los impactos serán desiguales, afectando particularmente a determinadas regiones, áreas y comunidades.

De forma de poder alcanzar una transición sostenible justa se están evidenciando diferentes acciones e iniciativas.

La Organización Internacional del Trabajo (OIT) se muestra optimista en su informe *Perspectivas sociales y del empleo en el mundo*, que señala que los cambios en el uso y producción de energía para lograr el objetivo de los 2°C podría generar alrededor de 18 millones de empleos en el mundo.

El Acuerdo de París reconocía ya en su preámbulo *“la necesidad de tener en cuenta los imperativos de la transición justa en la fuerza laboral para la creación de empleo decente y de calidad en línea con las prioridades de desarrollo definidas nacionalmente”*. Luego en diciembre 2018, Polonia promovió la Declaración de Silesia basada en la solidaridad y transición justa, de forma de comprometer a los gobiernos a incorporar en sus políticas aspectos sociales y laborales vinculados a la descarbonización de la economía. El mismo contó con más de 50 signatarios entre los que se encuentran la Argentina, Honduras, México, Perú y Uruguay, por parte de América latina.

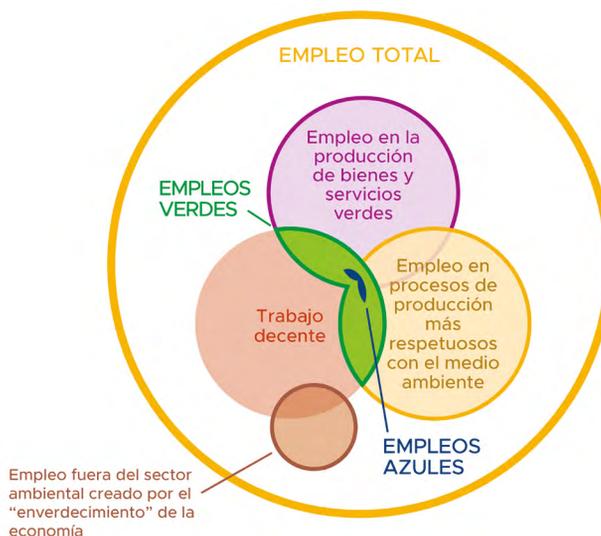
Otro hito internacional muy relevante fue la adopción en 2015 por el Consejo de Gobierno de la OIT de las Directrices sobre transición justa hacia economías y sociedades ambientalmente sostenibles con el objetivo de promover y supervisar un marco de políticas nacionales y orientar la acción de los agentes sociales.

En lo refiere a Uruguay desde el año 2015 por parte de la OIT se ha dado seguimiento a lo que se denomina “empleos verdes”¹¹. Dichos empleos refieren a empleos decentes que contribuyen a preservar y restaurar el medio ambiente, es decir aquellos empleos que, cumpliendo con las condiciones de decencia, aportan a la producción de bienes y servicios sostenibles o empleos en procesos de producción respetuosos con el ambiente.

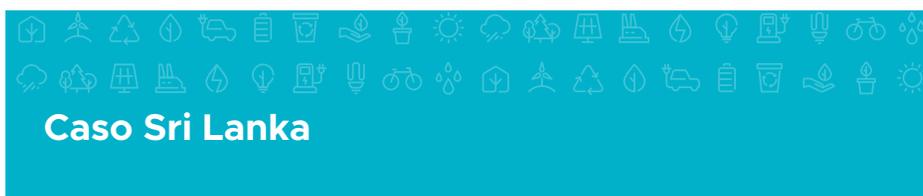
Tal como se menciona del informe, la cantidad de empleos verdes de 2016 a 2021 se han duplicado, en 2021 se identifican 89.000 empleos verdes distribuidos en el sector de gestión y tratamiento de residuos, energías renovables, sector público, sector agropecuario, movilidad eléctrica y servicios ambientales en Uruguay. Además de esto están los que se denominan empleos azules, este tipo de empleos se encuentran más relacionados con la preocupación por el cuidado del agua y representan unos 2.602 empleos adicionales.



Empleos verdes y azules según la OIT



Fuente: <https://www.gub.uy/ministerio-trabajo-seguridad-social/comunicacion/noticias/presentacion-informe-sobre-empleos-verdes-azules>



Este es un caso muy interesante ya que el gobierno avanzó en medidas de ESG, entre ellas la prohibición de los fertilizantes químicos, sólo aceptando los productos cultivados orgánicamente. Sin embargo, no fue alineado con medidas que respeten los derechos de los trabajadores y las condiciones de trabajo.

La agricultura es el sector económico esencial en Sri Lanka, siendo que el 10% de la población trabaja en granjas y el 70% de los habitantes depende de la agricultura. También la producción de té tiene un impacto relevante siendo el 10% de los ingresos por exportaciones.

En abril 2021, se dio una prohibición repentina de los fertilizantes, afectando significativamente las cosechas (20% menos de producción de arroz con un precio que aumentó en 50%, caída del 18% de las exportaciones de té).

Sri Lanka sufrió un colapso económico con un alto endeudamiento y una falta de reservas de moneda extranjera, la prohibición mencionada anteriormente fue un paso más hacia el quiebre de la economía del país y terminado en una crisis política. Dicha prohibición fue muy precipitada y

¹¹ Caracterización de Empleos Verdes y Azules para Uruguay – Informe 2021 Sebastián Parrilla

se dificultó la capacidad de obtener suficientes alternativas orgánica a tiempo.

Los esfuerzos del país por obtener un buen desempeño a nivel ESG hicieron que se obtuviera este objetivo logrando una calificación ESG casi perfecta de 98,1 en una escala de 100., en detrimento del colapso económico mencionado. Es por ello que este caso particular muestra la importancia de una transición justa que avance en cambios asociados a ESG pero que siempre vayan acompañados de una regulación acorde.



Necesidades de la Regulación Local

El objetivo principal es aumentar los fondos destinados a inversiones sostenibles, aumentando la transparencia e incorporando la sostenibilidad en el ámbito de las inversiones financieras, y para ello es fundamental un marco regulatorio global, claro y sólido que fomente la inversión sostenible.

Los objetivos a los cuales se debería apuntar son la reorientación de los flujos de capital hacia la inversión sostenible, de forma de evitar que los mismos sean destinados a aquellos sectores que contribuyen al calentamiento global, gestionar los riesgos financieros derivados del cambio climático, promulgando la transparencia y planificación a largo plazo.

Uruguay presenta una combinación única de atributos que lo ubican como líder regional, debido a la estabilidad, transparencia y sustentabilidad avallada por la democracia y el desempeño en el plano ESG y la facilidad de hacer negocios debido a la libertad financiera, incentivos fiscales y apoyo gubernamental. Asimismo, el país ya avanzó en la primera transformación de matriz energética con un 95% de su producción renovable.

Adicionalmente, se ha avanzado a nivel de incentivos y regulaciones en relación a dichos factores, dentro de los mismos se destacan el Plan Nacional de gestión de Residuos (Ley 19.829), el Plan de Uso y Manejo de Suelos (Ley 15.239 y Decreto 405/208), Conservación de Bosques Nativos

(Ley Forestal 15.939), Plan para el manejo de efluentes y residuos en corrales y tambos (Ley 14.859); Sistema Nacional de Áreas Protegidas (SNAP) y Ley de Promoción de Inversiones (Ley 16.906 y Decreto 268/020).

A nivel de mercado, se observan distintos obstáculos que se interponen en la ruta hacia la economía sostenible, entre ellos, la falta de conocimiento o estándares que ayuden a identificar cuando se está frente a un producto sostenible y la insuficiencia de información de las empresas para evaluar la sostenibilidad, siendo que existen grandes diferencias en la forma como se divulgan los datos.

El marco regulatorio tiene un papel fundamental en la promulgación de medidas que incentiven a reducir los mencionados obstáculos a través de una hoja de ruta bajo los lineamientos internacionales ya mencionados en capítulos anteriores.

Hoy en día a nivel local es importante y primordial contar con un marco de información y divulgación que reduzca las asimetrías de información, una vez que se cuente con dicha información y la misma sea clara y precisa se permitirá generar una evaluación más objetiva de los criterios ESG y así obtener conclusiones en relación a los retornos esperados, pudiendo tomar decisiones de inversión más alineadas a los retos futuros en materia de sostenibilidad, con un análisis apropiado de riesgo retorno.

El primer paso es entender el punto de partida siendo que actualmente en un mercado ilíquido y poco desarrollado es difícil pensar en grandes impactos negativos en materia de rentabilidad únicamente por el desempeño desfavorable en factores ESG. Aun existe un largo camino por recorrer y tal como se mencionó anteriormente, a nivel de emisiones locales los Fondos de Pensiones tienen un papel relevante para orientar los proyectos hacia el compromiso con la sostenibilidad.

La hoja de ruta debería apuntar a:

- Lograr una **taxonomía** preestablecida que permita obtener un lenguaje común sobre lo considerado como sostenible de esta manera evitar el greenwashing;
- Obligación de **divulgar información** clara y estandarizada acerca de criterios ESG, tanto a nivel de gobierno corporativo de las empresas como la información disponible a la hora de emitir en el mercado de valores, para esto es importante utilizar los estándares de divulgación mencionados anteriormente tales como, TCFD, SASB, GRI;
- **Análisis cuantitativo y cualitativo en base a criterios de ESG** para la toma de decisiones de inversión;
- **Índices comparables** con igual medición para todas las entidades con periodicidad mínima de actualización (entre ellos se podría in-

cluir emisiones de carbono, residuos, diversidad de género, derechos humanos, historial de corrupción o escándalos);

- Existencia de regulación que ampare una **transición justa**;
- Incorporación de **políticas de sostenibilidad** con criterios de actuación claramente definidos;
- Exigencia a las Administradoras de Fondos de Pensión de considerar los factores ESG tanto de forma cuantitativa como cualitativa en el análisis de riesgo de las inversiones en la, así como que se **consideren temas de riesgo climático en sus decisiones de inversión**.
- Establecer la necesidad de que las Administradoras de Fondo de Pensión integren **metodologías y elementos de medición**, ya sean internos o externos, para la evaluación crediticia a nivel ESG.
- **Seguimiento y medición de los riesgos** asociados a ESG;
- **Análisis de stress** a futuro en base a escenarios de riesgos climáticos;
- Incentivos para la **capacitación del personal** en relación a las tareas de ESG;
- **Asesoramiento** al mercado de clientes en base a preferencias en materia desostenibilidad;
- **Incentivos hacia la emisión de productos etiquetados como sostenibles**.

Esta hoja de ruta requiere de una profunda transformación socioeconómica en la que el sector financiero en su conjunto tiene un papel predominante. Siendo que las entidades financieras, además de movilizar los fondos necesarios para dicha transformación financiando proyectos sostenibles, tienen la capacidad de acompañar y apoyar a sus clientes en la transición a una economía neutra en carbono.

Cabe destacar que a nivel de los fondos de pensión ya se evidencian avances en materia de inversión sostenible cumpliendo con estándares internacionales y buscando mitigar los riesgos asociados a la vez que se realiza una gestión eficiente y responsable de los fondos administrados procurando mejores resultados riesgo retorno de los afiliados.

En línea con ello actualmente se destacan avances en materias de medición y divulgación de información sobre las emisiones locales unificando criterios a nivel de industria. Este avance en conjunto obliga a los emisores a reportar la información relevante y de esta forma gestionar los factores ESG.



Por otra parte, algunos actores del mercado ya cuentan con políticas de sostenibilidad, taxonomías aplicables a sus inversiones, modelos de calificación específicos de inversión sostenible, certificaciones a nivel empresa que validen el compromiso con la sostenibilidad, procesos de engagement con distintos emisores, diversas capacitaciones en la materia, entre otros.



Conclusión

La inversión sostenible busca el equilibrio entre la rentabilidad y asegurar la sostenibilidad del futuro. Sostenibilidad y rentabilidad son perfectamente compatibles, los impactos de no considerarla se verán reflejados en la rentabilidad a futuro.

Las organizaciones deben estar preparadas para escenarios inesperados resultantes de impactos climáticos directos e indirectos.

El cambio climático es generalizado, rápido y se está intensificando, esto supone una reducción del plazo con el que se creía contar. Los fondos de pensiones y la regulación financiera tienen un papel protagonista con grandes retos a los que se verán enfrentados en los próximos años.

El volumen de activos que manejan los fondos de pensiones les brinda un gran potencial para trasladar fondos hacia proyectos sostenibles.

A nivel internacional se han observado grandes avances en materia de regulación principalmente Europa - a pesar de que la misma aun presenta grandes desafíos sobretodo en materia de aplicación y homogenización-. Por su parte, en América Latina se observan avances, pero a un ritmo más lento.

A nivel local es necesaria la existencia de una normativa aplicada al sistema financiero y la misma deberá ser alcanzable y aplicable para todas las entidades, asimismo dichas normas deberán ser lo suficientemente dinámicas para responder a una problemática que se encuentra en constante evolución.

Se debe destacar la importancia que existe en la gestión del riesgo asociado al cambio climático de forma de lograr un buen funcionamiento del sistema financiero, brindando sostenibilidad de la economía, el planeta y la sociedad en general.

La experiencia internacional ha evidenciado que las estrategias de inversión que utilizan factores ESG puede ayudar a los inversionistas a mirar más allá de los informes financieros tradicionales y comprender mejor el riesgo a largo plazo de una empresa y las perspectivas de rentabilidad.

El objetivo es que los fondos de pensión logren ser agentes de cambio hacia una economía sostenible en el largo plazo, tratando de alinear la inversión tradicional con inversión sostenible.

Bibliografía

- Regulación Europea: <https://www.ihobe.eus/actualidad/pacto-verde-europeo-una-hoja-ruta-para-impulsar-economia-sostenible>
- https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_19_6691
- <https://www.fundsociety.com/es/news/markets/fi21-implicaciones-de-la-nuevas-fdr-cual-sera-el-impacto-de-la-regulacion-sobre-el-negocio-estrategico/>
- https://www.cnmv.es/loultimo/PYR_19072022.pdf
- PRI Principles for Responsible Investment “Private retirement systems in Australia, The United Kingdom and The United States”
- <https://www.unpri.org/>
- https://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5572645&fecha=18/09/2019#gsc.tab=0
- Regulación y normativa ESG en Colombia EY – Colombia
- <https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/w3-propertyvalue-5944.html>
- <https://finreg360.com/alerta/nuevas-directrices-sobre-la-integracion-de-losfactores-esg-en-la-inversion-y-la-gestion-de-riesgos-de-los-fondos-depensiones/>
- <https://www.iberdrola.com/compromiso-social/transicion-justa>
- <https://www.gub.uy/ministerio-trabajo-seguridadsocial/comunicacion/noticias/presentacion-informe-sobre-empleos-verdesazules>
- Planes de pensiones con inversión sostenible. Qué son | Uniblog W(unicajabanco.es)
- Normativa de la UE sobre inversión sostenible (III): requisitos para los fondos de pensiones y aseguradoras - FundsPeople España
- Regulación de la inversión sostenible: Reglamento sobre divulgación de finanzas sostenibles (SFDR) | Blog Bankinter
- Cómo la regulación fomenta la inversión sostenible (robeco.com)
- <https://blogs.iadb.org/trabajo/es/como-pueden-los-fondos-de-pensionescolaborar-con-una-recuperacion-economica-sostenible/>
- <https://investorintel.com/market-analysis/market-analysis-intel/did-esg-reallytopple-the-government-of-sri-lanka/>
- <https://fee.org/articles/sri-lanka-crisis-reveals-the-dangers-of-greenutopianism/>
- Estudio de Universidad de Oxford y Arabesque Asset Management: “From the Stockholder to the Stakeholder: How sustainability can drive financial outperformance” (Gordon L. Clark, Andreas Feiner and Michael Viehs) https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2508281
- Estudio de la Universidad de Harvard: “The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance” (Robert G. Eccles, Ioannis Ioannou, and George Serafeim) https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1964011
- Estudio de Calvert Research and Management: “The ESG Advantage in Fixed Income Investing: An Empirical Analysis” (Kim Nguyen-Taylor et. al.)
- <https://www.environmental-finance.com/assets/files/WP10011.pdf>
- Estudio de BofA Merrill Lynch: “ESG: Good Companies can make good stocks” (Savita Subramanian et. al.) https://www.iccr.org/sites/default/files/page_attachments/equitystrategyfocuspoint_esg.pdf



ANAFAP

Asociación
Nacional
de AFAP