



PRI CLIMATE EVENT  
SANTIAGO DE CHILE  
2019

# CAMINO A LA INVERSIÓN RESPONSABLE EN CHILE

Preparado por ComunicarSe  
Apoyado por Principles for Responsible Investment

## Coordinación general

ComunicarSe

## Auspiciantes

Cuprum<sup>afp</sup>  
Una compañía Principal<sup>®</sup>

 **Banchile**  
INVERSIONES  
BANCHILE ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.

 **BICE** INVERSIONES

 **COMPASS GROUP**

 **MONEDA**<sup>®</sup>  
ASSET MANAGEMENT

 **ProVida**AFP  
Una compañía MetLife

## Research Partners

 **GOVERNART**  
think tank y asesorías ASG

 **FINANCE**  
UNEP INITIATIVE

 **vigeo**eiris

## AGRADECIMIENTOS

Queremos expresar nuestro agradecimiento a Eduardo Atehortua, Director para América Latina (ex Brasil) de PRI, a los signatarios que participaron de esta iniciativa y a la colaboración de los “Research Partners” que contribuyeron a nutrir esta investigación.

## DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

Las designaciones empleadas en el presente trabajo no implican la expresión u opinión por parte de Principles for Responsible Investment o de ComunicarSe. Los puntos de vista expresados en esta publicación son de los participantes signatarios de PRI en Chile.

## CRÉDITO FOTOGRAFÍAS

ComunicarSe Chile

## Sobre los Principios de Inversión Responsable (PRI)

Los Principios de Inversión Responsable son una iniciativa de inversionistas en colaboración con la Iniciativa Financiera de ONU Ambiente (UNEP FI) y el Pacto Mundial de la ONU. El PRI trabaja con su red internacional de signatarios para poner en práctica los seis Principios de Inversión Responsable. Tiene como objetivo entender el impacto que las cuestiones ambientales, sociales y gubernamentales tienen en las inversiones y asesorar a los signatarios para integrar estos asuntos a sus decisiones sobre inversiones y propiedad.

[www.unpri.org](http://www.unpri.org)

## Sobre ComunicarSe

ComunicarSe es el primer medio de comunicación sobre Responsabilidad Social Empresaria y Sustentabilidad en América Latina. Desde su fundación en el año 2002, ha buscado ser el espacio de referencia periodística y de producción de contenidos especializados en Sustentabilidad en idioma español. Cuenta con oficinas en Argentina, Chile y Costa Rica.

[www.comunicarseweb.com](http://www.comunicarseweb.com)



# ÍNDICE DE CONTENIDOS

CAMINO A LA INVERSIÓN RESPONSABLE EN CHILE

05

## RESUMEN EJECUTIVO

06

### Capítulo 1: Introducción a la Inversión Responsable

- Definiciones
- Estrategias de Inversión Responsable
- El caso de negocio de la Inversión Responsable
- El Recorrido de PRI

17

### Capítulo 2: Recorrido de la Inversión Responsable en Chile

- Línea de tiempo de la Inversión Responsable en Chile
- Activismo privado
- Desafíos para la Inversión Responsable en Chile

27

### Capítulo 3: Protagonistas: camino a la Inversión Responsable en Chile

- Administradora de Fondos de Pensiones Cuprum S.A
- Banchile Administradora General de Fondos S.A.
- BICE Inversiones Administradora General de Fondos S.A
- Compass Group
- Moneda Asset Management
- ProVida AFP

40

### Capítulo 4: Tendencias: Una mirada hacia los próximos años

43

Biblioteca de guías y estudios

# RESUMEN EJECUTIVO

---

La presente publicación surge de una alianza entre los Principios de Inversión Responsable (PRI) y ComunicarSe con el objetivo de evidenciar los esfuerzos que los inversionistas chilenos están realizando para transitar en el nuevo paradigma de la Inversión Responsable.

En el marco del PRI Climate Event realizado en Santiago de Chile en el mes de noviembre de 2019, esta publicación aborda un recorrido por la Inversión Responsable en el contexto chileno y las tendencias esperadas para los próximos años.

En el primer capítulo, se presenta una síntesis de las definiciones y conceptos relacionados a la Inversión Responsable, que son fundamentales de entender para abordar el potencial de las finanzas sostenibles en Chile. Se incluye el caso de negocio de la Inversión Responsable que destaca los beneficios tangibles e intangibles de apostar por este nuevo paradigma.

En el segundo capítulo, se presenta un recorrido de la Inversión Responsable en Chile destacando la promoción público y privada y los desafíos que deben sortear los inversionistas para cerrar la brecha.

En el tercer capítulo, se abre un espacio para dar la voz a los protagonistas de este camino a la Inversión Responsable. Seis fondos chilenos presentan sus ambiciones y expectativas para promover buenas prácticas en el escenario chileno y de América Latina.

Finalmente, en el cuarto capítulo se abordan las tendencias para los próximos años, impulsadas por avances regulatorios en Europa y una carrera por la competitividad en América Latina.

Esperamos que esta publicación sea un aporte a la construcción de conocimiento sobre Inversión Responsable en Chile y en la región, y que inspire a otras organizaciones a sumarse al nuevo camino de la sostenibilidad.

# CAPÍTULO 1

## Introducción a la Inversión Responsable



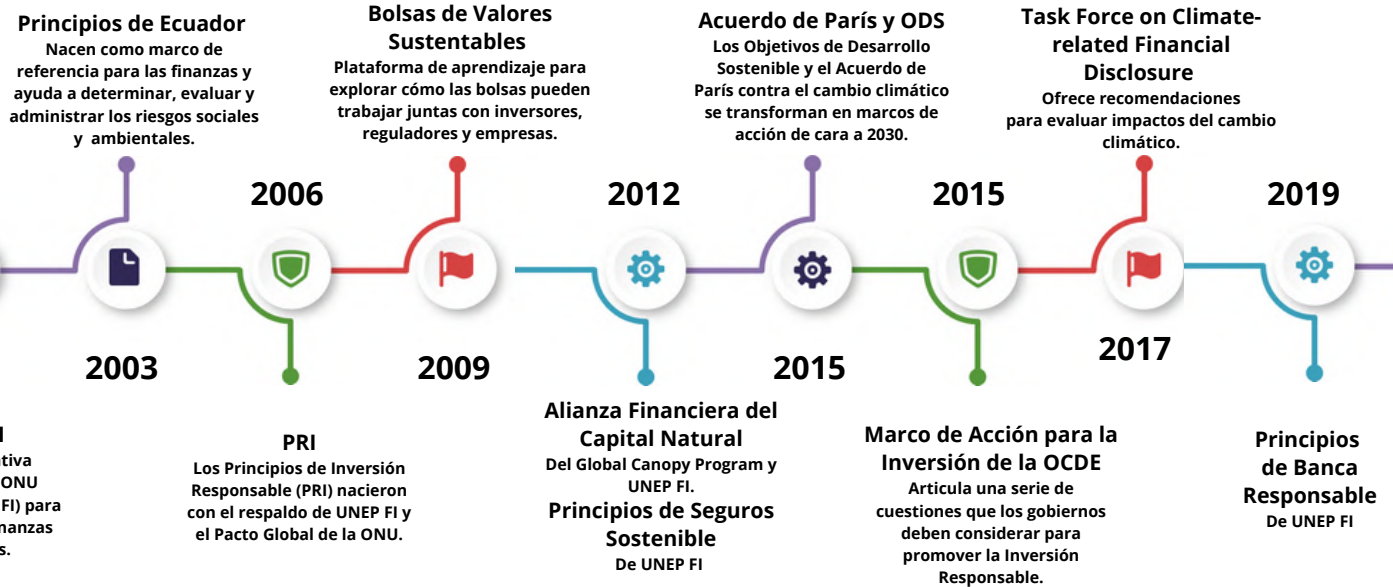
La Inversión Responsable es un concepto en pleno proceso de evolución y por ello conviven una diversidad de definiciones y conceptos relacionados que son fundamentales de entender para abordar su potencial en las finanzas sostenibles de Chile. En esta publicación proponemos la definición utilizada por los **Principios de Inversión Responsable** (PRI por sus siglas en inglés) y organizaciones aliadas como la **Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente** (UNEP FI por sus siglas en inglés).

Para PRI y UNEP FI, la **Inversión Responsable** es aquella que integra los **criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo** -conocidos como ASG o ESG por sus siglas en inglés- en los procesos de análisis y en la toma de decisiones de inversión por parte de los inversionistas institucionales y gestores de fondos. Todo ello con el fin de gestionar riesgos, mejorar el rendimiento financiero y cumplir las expectativas de sus beneficiarios y clientes.

La Inversión Responsable implica tomar decisiones de inversión considerando variables que van **más allá del ámbito netamente financiero** y que involucran los asuntos más apremiantes para el desarrollo sostenible, como el cambio climático, las demandas sociales y el gobierno ético y transparente.

Este tipo de inversión requiere prestar atención al contexto en el cual se desenvuelve la inversión, incluyendo la estabilidad y la salud de los sistemas económicos y ambientales, y la evolución de los valores y expectativas de la sociedad de las que forman parte.

## EL RECORRIDO DE LA INVERSIÓN RESPONSABLE EN EL MUNDO



La inversión está transitando desde un paradigma de finanzas tradicionales que no tomaba en cuenta los criterios ambientales, sociales y de gobierno (ASG) y que buscaba principalmente retornos financieros competitivos; hacia una Inversión Responsable o sostenible que mitiga riesgos ambientales, sociales y en gobernanza.

Por otra parte, la inversión de impacto busca oportunidades para asignar capital a soluciones de alto impacto social y ambiental. Al final del recorrido se encuentra la filantropía, orientada a desafíos sociales y ambientales que no generan retornos financieros para los inversionistas.

### ESPECTRO DEL CAPITAL

	Finanzas tradicionales	Inversiones responsables	Inversiones sostenibles	Inversiones de impacto		Filantropía
TIPO DE INVERSIONES	Generan retornos financieros competitivos					
	Mitigan riesgos medioambientales, sociales y de gobernanza					
	Buscan oportunidades medioambientales, sociales y de gobernanza					
				Foco en soluciones de alto impacto medible		
CRITERIOS DE SOSTENIBILIDAD	No se toman en cuenta prácticas de tipo ESG	Se mitigan prácticas riesgosas de tipo ESG	Se adoptan progresivamente prácticas de tipo ESG	<b>FINANCE-FIRST</b> Retorno financiero competitivo		<b>IMPACT-FIRST</b> Retorno financiero bajo mercado
			Foco en desafíos sociales/ medioambientales que <b>generarán retornos financieros competitivos</b> para los inversionistas	Foco en desafíos sociales/ medioambientales que <b>podrían generar retornos financieros bajo el mercado</b> para los inversionistas	Foco en desafíos sociales/ medioambientales que <b>generan retornos financieros bajo el mercado</b> para los inversionistas	Foco en desafíos sociales/ medioambientales que <b>no pueden generar retornos financieros</b> para los inversionistas
DEMANDA	Negocios con fines de lucro y con propósito Empresas sociales y/o medioambientales Algunas instituciones sin fines de lucro con actividades económicas				Organizaciones sociales y/o medioambientales Instituciones sin fines de lucro	

Fuente: OCDE 2015, sacado de SIITF WGAA (2014), adaptado por la autora.

# EL CASO DE NEGOCIO DE LA INVERSIÓN RESPONSABLE

Larry Fink, fundador y CEO de **BlackRock**, que en su misiva **“Purpose & Profit”** (Propósito y Beneficio) argumenta, “propósito empresarial” y “beneficio” son ahora dos conceptos inseparables, de ahí que **“es más importante que nunca desarrollar estrategias a largo plazo que impulsen crecimiento y sostenibilidad”**.

## ¿Por qué practicar la Inversión Responsable?

El caso de la Inversión Responsable se ha venido construyendo en estos últimos años, destacando cada vez más los retornos financieros que traen este tipo de inversión.

En 2016, los académicos Mozaffar Khan, George Serafeim y Aaron Yoon de la **Universidad de Harvard** presentaron un **Paper** que analiza el impacto de las inversiones sostenibles en el valor de los accionistas. Usando cálculos de retorno de las carteras de valores de este tipo de inversiones, se encontró que **las empresas con buen desempeño en asuntos materiales de la sostenibilidad superan significativamente a las empresas que no tienen desempeño en estos temas**. Esto sugiere que las inversiones sostenibles mejoran el valor de los accionistas y son un buen negocio.

Otro estudio realizado por **Yale School of Management** detecta retornos financieros muy superiores a la media y estadísticamente robustos, asociados con inversiones a largo plazo que se enfocan en compañías con buen gobierno corporativo. Es decir, que **las empresas que invierten en criterios ASG tienen un retorno sobre la inversión un 23% mayor que aquellas empresas de igual tamaño e industria que no lo hacen**. En relación a las empresas que cotizan en bolsa, el precio de la acción es de un 47% mayor que aquellas empresas que no consideran estos criterios.

Se destacan tres aspectos claves o beneficios que construyen el caso de negocio de la Inversión Responsable:

1. **Gestionar riesgos para mejorar la rentabilidad**
2. **Cumplir e impulsar el rol fiduciario de los inversionistas institucionales**
3. **Mejorar los posibles retornos y promover el desarrollo sostenible**



## **1. GESTIÓN DE RIESGOS**

Se propone a la Inversión Responsable como una herramienta clave para alcanzar una evaluación holística de los riesgos y oportunidades asociados a los nuevos desafíos en materia de sostenibilidad. El análisis de riesgos en materia ASC les permite a los inversionistas tomar mejores decisiones y valorar de mejor manera su inversión en el mercado de capitales.

Principalmente, el **Cambio Climático** constituye un problema global cuyas consecuencias pueden afectar de manera significativa a la economía, por ello el sector financiero se ha comenzado a preparar para lo que llaman la nueva “incertidumbre climática”.

Según el **Informe de riesgos 2019 del Foro Económico Mundial**, cinco de los diez riesgos de mayor relevancia para las empresas se resumen en las consecuencias del cambio climático, como los eventos climáticos extremos; los desastres naturales; el fracaso en mitigación y adaptación climática; los desastres naturales por causa del hombre; entre otros.

### **10 riesgos en términos de calidad de vida**

1. Eventos climáticos extremos
2. Fallas en mitigación y adaptación al cambio climático
3. Desastres naturales
4. Fraude cibernético
5. Ciber ataques
6. Desastres ambientales provocados por el hombre
7. Migración involuntaria
8. Pérdida y colapso de la biodiversidad
9. Crisis del agua
10. Burbujas económicas

### **10 riesgos según su impacto en los negocios**

1. Armas de destrucción masiva
2. Fallas en mitigación y adaptación al cambio climático
3. Eventos climáticos extremos
4. Desastres naturales
5. Crisis del agua
6. Pérdida y colapso de la biodiversidad
7. Fraude cibernético
8. Ciber ataques
9. Desastres ambientales provocados por el hombre
10. Epidemia de enfermedades infecciosas.

Fuente: World Economic Forum Global Risks Perception Survey 2018–2019. Traducción ComunicarSe

## 1. GESTIÓN DE RIESGOS (CONTINUACIÓN)

Por otra parte, un estudio del **Financial Stability Board** sobre riesgos del cambio climático analizó más de 11.000 empresas cotizadas en 40 países y llegó a la conclusión de que, en promedio, **el valor de mercado de las compañías se reduciría en torno al 2 y 3% por causa de esta “incertidumbre climática”**. Aunque los más expuestos podrían perder el 20%.

Esto no solo incumbe a sectores relacionados con la energía y las emisiones de carbono tradicionalmente asociadas al reto climático. La agencia de calificación S&P, en su informe **‘Cambio Climático: ¿Pueden los bancos medir los efectos?’**, recordaba los riesgos directamente relacionados con el cambio climático que pueden sufrir los bancos.

***“La transición global para reducir las emisiones de carbono plantea un desafío a la estabilidad financiera, debido al riesgo físico y de transición para los bancos, junto con los costos operativos y crediticios”.***

No es de extrañar que los inversionistas estén pidiendo a las empresas que se tomen en serio el cambio climático y sean más transparentes con los riesgos que tienen en sus negocios. Gigantes como la **firma de inversión Blackrock**, que gestiona casi siete billones de dólares, está pidiendo más transparencia climática a las empresas en las que invierten para evaluar sus riesgos. El gigante del fondo está llevando a cabo más reuniones, además de sus conocidas cartas, para presionar a las empresas sobre los riesgos climáticos, según un informe de administración de la compañía emitido el 27 de agosto de 2019.

**América Latina no se queda atrás**, la importancia de la inclusión de los criterios ASG en las prácticas y en las decisiones de inversión es cada vez más relevante, al punto que actualmente es valorada y monitoreada por los inversionistas de la región.

***Un 57,1% de inversionistas encuestados por EY (2015), consideran que la principal causa de la pérdida de valor anticipado de las inversiones en Latinoamérica fue producto de riesgos ASG, una estadística alta en comparación con lo reportado en Europa, Asia o Estados Unidos.***

En nuestra región, los más activos en incorporar esta visión holística de los riesgos son Brasil, Colombia y México, calificados por el Informe de Progreso Global de la Red de Banca Sostenible, de la Corporación Financiera Internacional (IFC).

## 2. CUMPLIR E IMPULSAR EL ROL FIDUCIARIO

La evolución de la Inversión Responsable y su vínculo con el deber fiduciario atravesaron tres generaciones en las últimas décadas. La primera generación es de principios del año 2000, cuando los inversionistas empezaron a comprender la importancia de los asuntos ASG en sus decisiones de inversión, impulsado por un informe encargado por el UNEP FI a la firma de abogados Freshfields Bruckhaus Deringer, que concluyó que la integración de ***las consideraciones ASG en el análisis de inversiones es "claramente permisible y posiblemente se requiera" como parte del deber fiduciario.***

En los siguientes años muchos propietarios de activos se comprometieron con la Inversión Responsable y surgió la segunda generación de inversionistas. Estuvo apalancada por la publicación en 2015 del ***informe "El Deber Fiduciario en el Siglo XXI" ("Fiduciary Duty in the 21st Century")***, una iniciativa de PRI y UNEP FI.

La declaración insistía que "no considerar todos los factores de valor de inversión a largo plazo, incluidos los criterios ASG, es una falla del deber fiduciario" y propuso un programa con once hojas de rutas.

También en 2015, la aprobación de la **Agenda 2030 de Naciones Unidas y sus 17 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 nuestro planeta. Tanto a las diversas empresas como a los inversionistas 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. La tercera generación de inversionistas está empezando a medir, contabilizar e integrar el impacto de sustentabilidad en sus actividades de inversión y está aún en proceso de maduración.

### 3. MEJORAR LOS POSIBLES RETORNOS Y PROMOVER EL DESARROLLO SOSTENIBLE

Además de proteger los rendimientos de su inversión -que dependen de que la salud de la economía global se mantenga en buen estado- el desarrollo sostenible ofrece oportunidades de negocio para los inversionistas institucionales.

Se espera que las oportunidades de mercado relacionadas con la agenda de los Objetivos de Desarrollo Sostenible movilicen de **\$5 a 7 trillones de dólares al año para 2030** (Business and Sustainable Development Commission).

Dentro de los 17 ODS, el objetivo sobre acción climática requerirá una inversión de **6,8 billones de dólares anuales para 2030**, sobre todo en infraestructuras con bajas emisiones de carbono, como energía, transporte, edificios e instalaciones hidráulicas.

Por otra parte, el **informe DWS Megatrends Total Return Index**, coincide en que el cambio climático es una de las tres megatendencias con mayor atractivo de inversión en 2019.



Fuente: DWS Megatrends 2019

En el mundo, hoy el 52% de los activos financieros en Europa ya se gestionan incorporando criterios ASG, y también están muy adelantados Canadá y Australia. Para 2020, la mitad de todos los activos de la industria de la inversión, que equivale a \$ 40 billones de dólares, estará dirigida a inversión bajo criterios ASG, según estimaciones del Deutsche Bank, comparado con el 25% de 2015.

***En síntesis, la Inversión Responsable genera beneficios en términos de maximización de rentabilidades ajustadas por riesgo, potencia el rol fiduciario de los inversionistas institucionales, y contribuye a un desarrollo sostenible de cara a la Agenda 2030 de Naciones Unidas.***

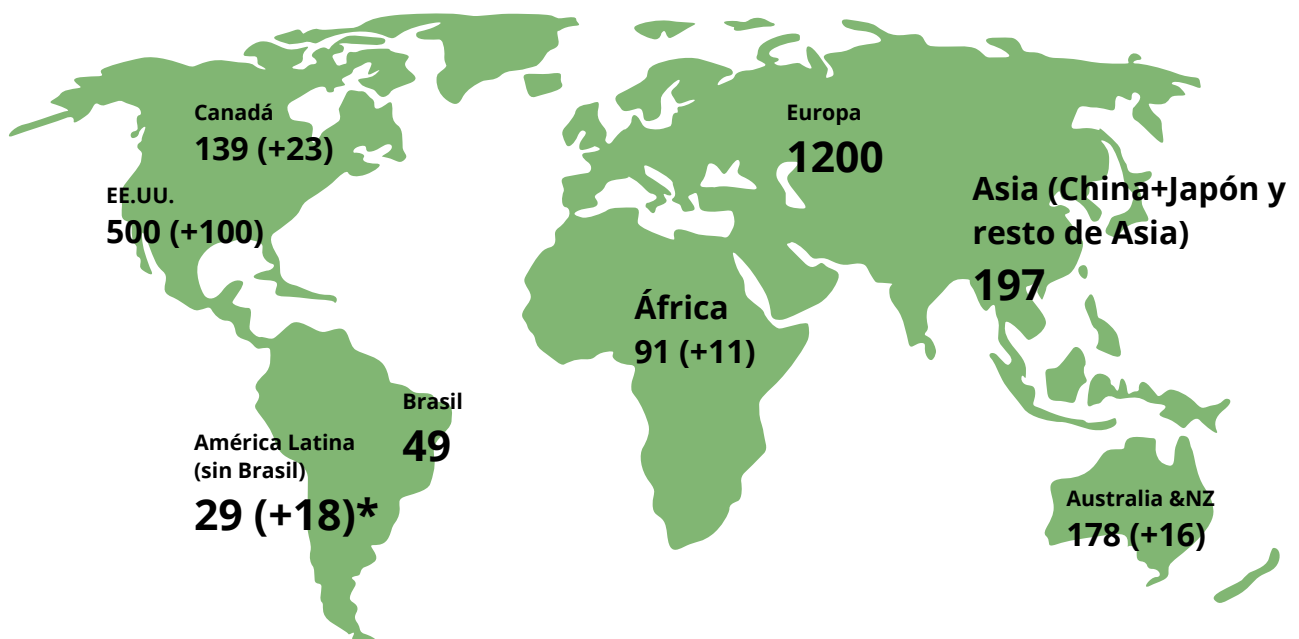
# El Recorrido de PRI

Con el fin de promover la Inversión Responsable en el mundo, las Naciones Unidas publicó en el año 2006 seis principios que fueron desarrollados por un grupo de profesionales de la inversión como un reflejo de la creciente importancia de las cuestiones ambientales, sociales y de gobierno corporativo para las prácticas de inversión.

La iniciativa Principios para la Inversión Responsable (PRI) de la ONU pasó de mil empresas signatarias en 2013 a 2.600 en 2019 (datos hasta septiembre), con más de US\$89 trillones gestionados, más de 469 firmantes propietarios de activos.

De ellos, 78 son latinoamericanos.

## Signatarios de PRI



\*Entre paréntesis se indica el crecimiento de signatarios en el último año.

Fuente: PRI y elaboración de ComunicarSe

## EL RECORRIDO DE PRI EN AMÉRICA LATINA



En 2019, la consolidación de la presencia del PRI en América Latina también viene acompañada de fortalecer la relación con organizaciones claves en el ecosistema de inversiones. En Chile, se organizó junto a la Bolsa de Santiago el **Toque de Campana por la Inversión Responsable** en el centro neurálgico de la bolsa para enviar un mensaje al mercado financiero chileno. Contó con la presencia de Fiona Reynolds, CEO del PRI, quién tuvo la oportunidad de compartir la experiencia de la organización promoviendo la agenda global de Inversión Responsable e invitó a más inversionistas chilenos a incorporar criterios ASG como una forma de complementar su proceso de toma de decisiones de inversión.

**Las entidades que suscribieron el documento con la Bolsa de Santiago son las AFP Capital, y Cuprum y las Administradoras Generales de Fondos Banchile, BTG Pactual Chile, Compass Group Chile, Itaú, LarraínVial Asset Management, Moneda Asset Management, Principal, y Santander Asset Management.**



## EL CAMBIO CLIMÁTICO EN EL CENTRO DE LAS ACCIONES DEL PRI

**La emergencia climática se ha posicionado en el centro de los esfuerzos de los inversores en 2019.**

Según el Informe de **Progreso Global de la Red de Banca Sostenible (SBN)**, de la Corporación Financiera Internacional (IFC), miembro del Grupo Banco Mundial, existen **US\$23 billones en oportunidades de inversión climática** en 21 países de mercados emergentes. Para aprovechar esas oportunidades, IFC calcula que los mercados emergentes deben aumentar la participación de los préstamos climáticos en sus carteras del 7% actual al 30% para 2030.

El PRI ha estado muy activo en 2019 para instalar la importancia de la transición global para reducir las emisiones de carbono.

Durante la Cumbre de Acción Climática en Nueva York, 12 importantes aseguradoras y fondos de pensiones que representan 2.4 billones de USD se han comprometido a descarbonizar sus portafolios al 2050 a través del **"UN Net-Zero Asset Owner Alliance"**, iniciativa de UNEP FI y PRI, con el apoyo de WWF y Mission 2020.

Por otro lado, PRI se sumó a la **Marcha Mundial por el Clima** y junto con sus empleados y aliados participaron en París y en Nueva York de las marchas ciudadanas. La mayor conferencia **PRI en Persona** se realizó también en septiembre, en París, que atrajo a más de 1,700 personas de más de 50 países. El tema de este año, **"Inversión Responsable en una era de transición urgente"**, refleja la creciente evidencia de una emergencia climática y cambio social dramático. Esta conferencia se suma a los 14 foros climáticos organizados en 2018 por PRI en 10 países y el Primer Foro sobre Clima en Chile.

Finalmente, y ante la emergencia ambiental por los **incendios en el Amazonas**, el PRI emitió una Declaración, firmada por 230 inversionistas con más de USD \$ 16 trillones de fondos administrados, que pedía una respuesta ante los devastadores incendios. *En pocas palabras, la declaración pedía las empresas que aborden la deforestación como un asunto material financiero y un riesgo de mercado y de reputación.*

## EL CAMBIO CLIMÁTICO EN EL CENTRO DEL PRI

*"Además de preguntarnos qué acciones vamos a tomar para el futuro, también debemos reflexionar sobre por qué nos encontramos en esta posición, con el ritmo de nuestra respuesta al cambio climático tan fuera de lugar con la urgencia. Si queremos abordar la emergencia climática, los líderes políticos, las empresas, los inversionistas y la sociedad civil deben trabajar juntos para superar los muchos obstáculos a la transición a una economía baja en carbono".*

Fiona Reynolds, CEO de PRI



*"Aunque la Inversión Responsable es un tema que se viene desarrollando en muchos mercados a nivel global, en América Latina este enfoque de inversión ha tomado más tiempo para consolidarse. Es por todo esto que, en junio de 2018, PRI tomó la decisión de fortalecer su presencia en América Latina hispanohablante. Un año después de esta decisión la región comienza a demostrar su interés y compromiso con la promoción de la Inversión Responsable. PRI presenta un crecimiento del 45% y hoy contamos con más de 30 signatarios en países como: México, Chile, Colombia, Perú, Argentina y Costa Rica".*

Eduardo Atehortua, Director para América Latina (ex Brasil) de PRI





## CAPÍTULO 2

### Recorrido de la Inversión Responsable en Chile

Dentro del contexto chileno es posible encontrar regulaciones, organizaciones, fondos e iniciativas que fomentan y promueven la Inversión Responsable y el desarrollo sostenible del mercado de valores y de sus participantes.

Entidades de gobierno chilenas están promoviendo la consideración de factores ASG, a través de la adopción de medidas que impulsan la divulgación en temáticas de sostenibilidad de las empresas emisoras. Las autoridades reconocen cada vez más la importancia de fortalecer mecanismos de mercado que ayuden al país a lograr sus objetivos relacionados con el desarrollo sostenible. Por ejemplo, la **Comisión para el Mercado Financiero (CMF)** anunció que pondrá en consulta, para actualización, las **Normas de Carácter General N° 385 y N° 386**, que apuntan a mejorar la información que entregan las empresas emisoras en materias de gobierno corporativo, responsabilidad social y desarrollo sostenible. La revisión de estas normas busca perfeccionar la solicitud de información ASG, profundizando en informaciones específicas como huella de carbono, entre otras.

Los años 2018 y 2019 fueron años muy activos para el gobierno de Chile en la promoción de la Inversión Responsable.

En 2018, el Ministerio de Hacienda lideró la creación de los **Principios de Helsinki** que buscan comprometer a los Ministros de Hacienda del mundo en la búsqueda activa de soluciones a los retos del cambio climático. Un año después, Chile emitió el **primer Bono Verde Soberano en Latinoamérica**, obteniendo la tasa de adjudicación más baja entre economías emergentes durante este año. Esta emisión le mereció al ex Ministro de Hacienda Felipe Larraín el premio “Bono Verde del Año para América Latina”, por parte de GlobalCapital, prestigiosa revista especializada en mercados de capitales que es parte del grupo Euromoney.

***“Es muy importante la participación de los formuladores de políticas para que haya reglas y directrices claras para los inversores institucionales sobre cómo deberían abordar los aspectos ASG. El volumen de activos financieros que manejan los inversionistas institucionales chilenos, especialmente las AFP, podrían tener un impacto relevante si la regulación nacional les pidiese integrar los aspectos ASG y seguir las recomendaciones del TCFD”,***

Carolina López García, Representante de UNEP FI en Chile.

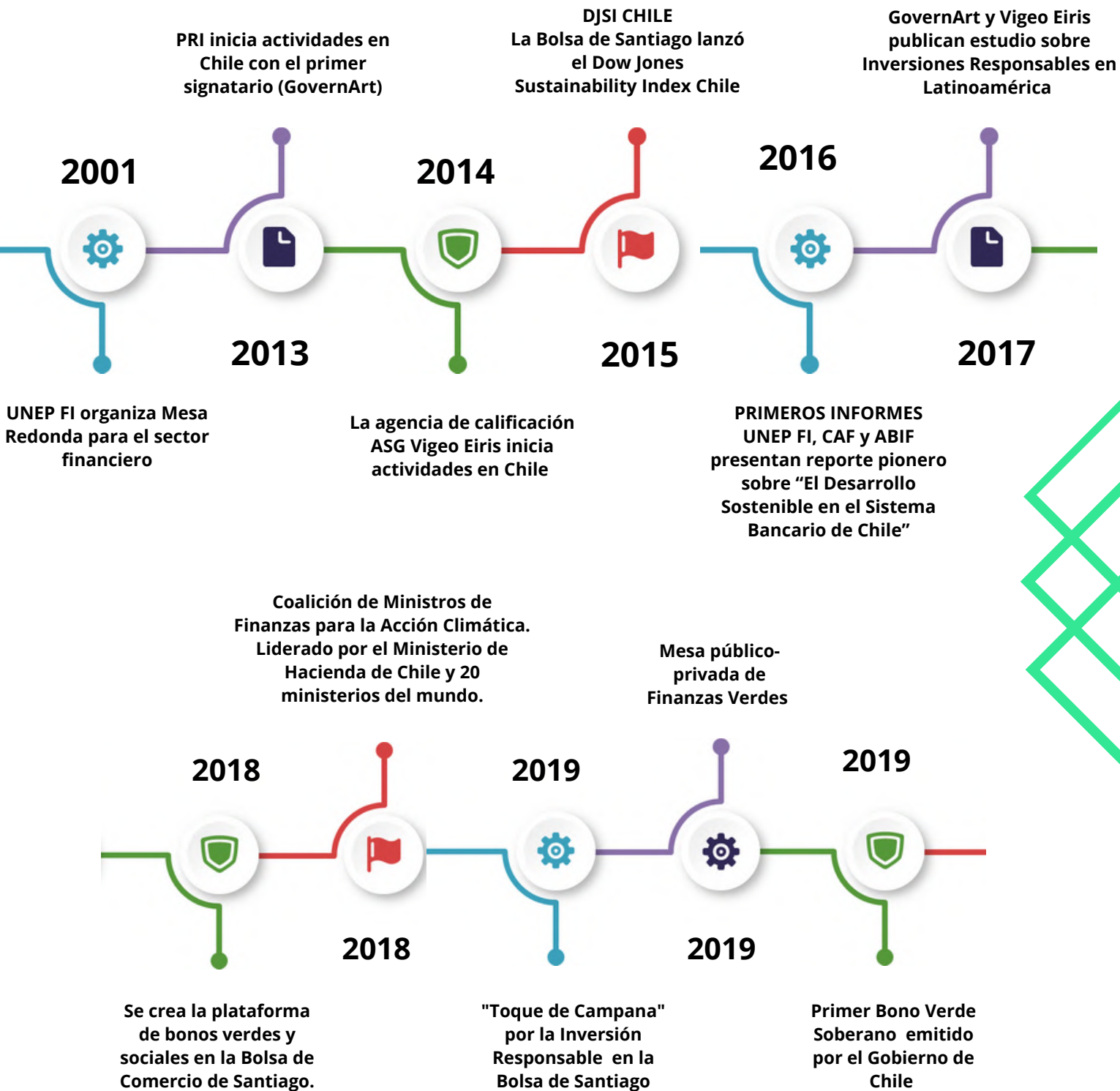
## Recorrido de La Inversión Responsable en Chile

Por otro lado, la decisión de ser los anfitriones de la Convención Marco de Naciones Unidas para el Cambio Climático o COP25, ante la negativa de Brasil de asumir la sede de dicho evento, marcó un antes y un después en la promoción del tema. Este desafío ha impulsado que el Gobierno chileno marque el ejemplo y proponga un **Plan de descarbonización** de la economía para 2040. Otro hito ha sido la elaboración de una estrategia financiera nacional frente al cambio climático, considerada en el **Anteproyecto de Ley Marco de Cambio Climático** de Chile.

Sin embargo, el año no ha parado de llenarnos de sorpresas. El mes de octubre fue protagonista de un estallido social en las principales ciudades de Chile que se movilizaron para reclamar contra un contexto de desigualdad socioeconómica del modelo económico y político chileno. El 30 de octubre el presidente Sebastián Piñera anunció que ni el Foro de Cooperación Económica Asia-Pacífico (APEC) ni la Conferencia de las Partes (COP25) se realizarían en Chile. Este conflicto político puso en escena la urgencia de abordar los problemas sociales como un factor de riesgo en el mundo político pero también en el mundo económico y financiero. El mensaje de que el desarrollo económico no es suficiente sin desarrollo social sostenible fue escuchado. Las empresas chilenas también se sintieron interpeladas y voluntariamente propusieron una campaña para abordar la desigualdad. Un claro ejemplo de ello fue el lanzamiento del **Desafío 10x** que consiste en un compromiso por parte de las empresas que firman este desafío de reducir la diferencia entre sus sueldos máximos y mínimos a solo 10 veces (hoy el sueldo de un gerente supera 30 veces la de un operario) o fijar sueldo mínimo de \$500 mil pesos. Hasta el momento de la publicación de este documento, más de mil empresas se habían sumado a la iniciativa.



# LÍNEA DE TIEMPO DE LA INVERSIÓN RESPONSABLE EN CHILE





## MESA PÚBLICO-PRIVADA DE FINANZAS VERDES

La articulación público-privada se ha puesto en escena como el principal motor de cambio en las agendas sostenibles.

Otro impulso del 2019 fue la creación de la Mesa público-privada de Finanzas Verdes, liderada por el Ministerio de Hacienda e integrada por el gobierno, reguladores e instituciones del mercado financiero.

Esta instancia cuenta con la colaboración del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la Iniciativa Financiera de ONU Ambiente (UNEP FI) y la Embajada Británica de Santiago.

### Miembros de la Mesa:

- Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos de Chile (AAFMI)
- Asociación de Aseguradores de Chile (AACH)
- Asociación Chilena Administradoras de Fondos de Inversión
- Asociación de Bancos e Instituciones Financieras (ACAFI)
- Banco Central de Chile
- Bolsa de Santiago
- Asociación Gremial de Administradoras de Fondos de Pensiones
- Comisión para el Mercado Financiero (CMF)
- Superintendencia de Pensiones

La Mesa espera entregar tres productos antes de fin del año 2019:

1. **“Declaración de las Autoridades Financieras”** que comunica la relevancia que estas entidades le otorgan a la gestión de los riesgos asociados al cambio climático y las oportunidades derivadas de la transformación hacia una economía baja en carbono.
2. **“Acuerdo Verde”** voluntario a través del cual se definen conjuntamente las bases mínimas de un marco de gestión en materia de riesgos y oportunidades climáticas a través de acciones voluntarias por parte del sector financiero y las autoridades financieras, en línea con las Recomendaciones del TCFD.
3. "Institucionalidad para implementar el Acuerdo Verde por medio de una **“Hoja de Ruta de Finanzas Verdes 2020+”** a ser elaborada a partir del 2020.

La mesa además se propone en breve publicar encuestas sobre riesgos y oportunidades relacionados al cambio climático en el sector financiero de Chile.

***“La Mesa público-privada de Finanzas Verdes busca tener una función permanente en el tiempo que va más allá de 2019. A través de la hoja de ruta que comenzaría con el período 2020 – 2024 se busca que el mercado financiero chileno avance en criterios para gestionar los riesgos y oportunidades del cambio climático a largo plazo”,  
Carolina López García, Representante de UNEP FI en Chile.***

# ACTIVISMO PRIVADO

El sector privado y los inversionistas en Chile no se quedan atrás e impulsan mecanismos de promoción voluntarios para posicionar a la Inversión Responsable como un factor clave de negocio. En 2014, la Bolsa de Santiago se unió a la iniciativa de **Bolsas de Valores Sostenibles de la ONU** y un par de años después lanzó una guía de sostenibilidad para emisores que incluye factores ASG.

***Hoy existen tres índices que miden la sostenibilidad: Dow Jones Sustainability Chile Index (DJSI Chile), Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index MILA y Stakeholders Sustainable Index Chile (SSIndex Chile).***

El primero está compuesto por las empresas líderes en materia ASG dentro del universo de las acciones que componen el Índice General de Precios (IGPA), el segundo sigue el desempeño de las firmas con las calificaciones de sostenibilidad más altas dentro de los países que integran la Alianza del Pacífico (Chile, Colombia, México y Perú), y el tercero detecta riesgos a nivel de comportamientos sobre las variables ASG, analizando de forma cruzada información de los stakeholders.

**Hoy hay 31 empresas listadas en el Dow Jones Sustainability Index Chile y desde 2018 existe una infraestructura para bonos verdes y sociales para emisores e inversores.**

Por otra parte, en el 2016, Chile recibió la primera operación con el **Green Climate Fund (GCF)**- constituido como mecanismo para ayudar a países en desarrollo en prácticas de adaptación y mitigación al cambio climático- por un monto de USD 50 millones; recursos que llegaron para completar el préstamo corporativo para Atacama Solar S.A. otorgado por CAF, por un monto de USD 49 millones. El proyecto fue el más grande otorgado al sector privado chileno, y a su vez el primer desembolso del Fondo Verde en América Latina.

***“El Mercado de Bonos Verdes y Sociales fue una respuesta a una demanda de la sociedad civil. En 2018, participamos de una mesa de trabajo convocada por WWF y el Consensus Building Institute para discutir sobre el rol del sector financiero para impulsar las acciones contra el cambio climático. Esta demanda nos animó a crear un mecanismo de mercado a partir de la consulta pública. Pienso que este proceso es un ejemplo de cooperación entre empresas y sociedad civil, en beneficio mutuo”.***

Jeanette von Wolffersdorff, ex presidenta del Comité de Gobierno Corporativo y Sostenibilidad de la Bolsa de Santiago.

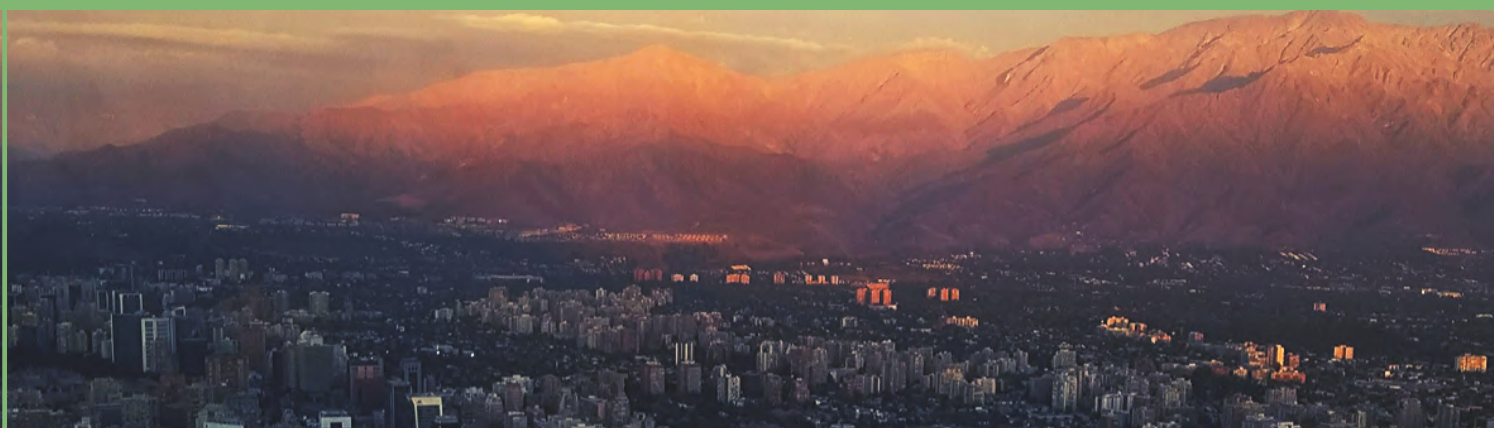


# MERCADO DE BONOS VERDES Y SOCIALES

En 2017, la Bolsa de Santiago creó su **Comité de Gobierno Corporativo y Sostenibilidad** para trabajar en un Plan con dos ejes: uno de responsabilidad como empresa y otro de promoción para el mercado. El segundo eje busca llevar adelante una gestión que impulse la transformación de los mercados y promueva la inversión responsable. En este contexto se enmarca la creación en 2018 de un **«Mercado de Bonos Verdes y Sociales»** que permite a las empresas financiar o refinanciar proyectos que impacten positivamente al medio ambiente y/o a un grupo vulnerable de stakeholders o rightholders. A partir del lanzamiento de un mercado de bonos verdes y sociales, Chile ha tenido un activo desempeño en la emisión de este tipo de bonos. El primero de ellos lo emitió Aguas Andinas en abril de 2018. Chile se posiciona en segundo lugar después de Brasil en materia de bonos verdes, que lidera con USD 5.13 bn. De ellos, los emisores que más han colocado son Aguas Andinas y la caja de compensación Los Héroes, con dos cada uno.

Otro hito fue el Toque de Campana por la Inversión Responsable organizado junto al PRI en junio de 2019 y el anuncio junto a más de 10 inversionistas con operaciones en Chile sobre la necesidad de mejorar la data Ambiental, Social y de Gobernanza para la toma de decisiones de inversión.

**10 Bonos verdes y sociales**  
8 emisores chilenos  
USD 3.14 billones emitidos



## DESAFÍOS PARA CHILE

Si bien la inversión responsable se ha activado con fuerza en Chile en el último par de años, resta aún abordar algunas brechas en su desempeño.

Una encuesta del Ministerio de Hacienda de Chile, realizada durante los meses de agosto y septiembre de 2019, reveló que el **92% de los Fondos Mutuos y Fondos de Inversión** analizados indican que **el cambio climático es un riesgo** que afecta o podría afectar su solvencia o resultados de la compañía presentes o futuros.

***Sin embargo, solo un 34% y 42% respectivamente, indican estar gestionando los riesgos físicos y de transición del cambio climático.***

Finalmente, ninguno de los fondos divulga o reporta los riesgos asociados al cambio climático en su cartera de crédito e inversiones. Entonces, quedan muchas brechas para abordar en temas de transparencia y desempeño en gestión de riesgos.

Por otra parte, los estudios de **GovernArt** y **Vigeo Eiris**, en el marco de la **Agenda Líderes Sustentables 2020, ALAS20** (mencionados al final del documento), dan cuenta de un análisis del mercado de la inversión responsable entre 2014 y 2019. Sus resultados indican un lento avance de las prácticas responsables en inversión en Chile, comparado principalmente con el de sus competidores de Brasil y Colombia.

La primera edición en 2014 de ALAS20 tuvo un resultado negativo para Chile particularmente para inversionistas. El puntaje del país y los ganadores en las categorías de inversionistas fueron declaradas desiertas por la calidad y el bajo nivel de participación obtenidos en el proceso en nuestro país. Pero esto ha ido cambiando con el pasar de los años, las instituciones calificadas por sus inversiones responsables pasaron de obtener un puntaje débil de 13 puntos sobre 100 en 2013, a 18 puntos en 2016. Sin embargo, en 2017 el puntaje cayó a 16 por un cambio metodológico el cual fue reflejado en los términos de referencia.

***“Entre 2013 y 2017, en Chile se vivió un proceso paulatino de aprendizaje y concientización respecto de la relevancia de la integración de los criterios ASG por parte de empresas e inversionistas. Este proceso, ha tenido un avance importante en 2018 y 2019, donde se ha visto un mayor número de empresas y a más inversionistas comenzando a integrar en su proceso de análisis y decisiones de inversión. Sin embargo, aún se detectan importantes desafíos en este ámbito, por ejemplo respecto de las estrategias y la profundidad con la cual se consideran y también respecto del relacionamiento activo con las empresas para abordar sus respectivos riesgos y oportunidades ASG”, Diana Rubinstein, Directora Comercial de GovernArt.***

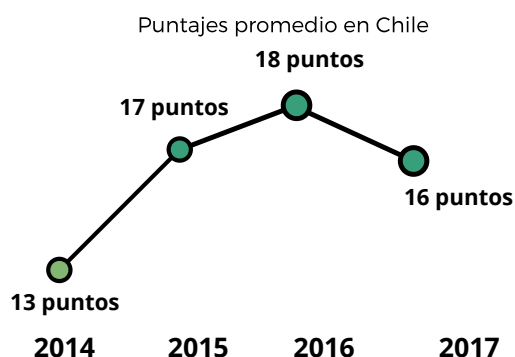
# SÍNTESIS RESULTADOS ALAS20

## ¿Cómo avanza Chile?

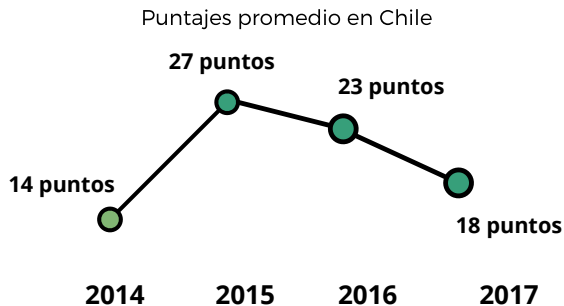
A continuación se encuentran los resultados de las categorías correspondientes a inversionistas entre los años 2014 y 2017. Según los datos del Estudio de Inversiones Responsables, elaborado por **Vigeo Eiris y GovernArt**, el cual será publicado en versión actualizada el año 2020. Las puntuaciones van desde el nivel avanzado (100 A 60 puntos); el nivel Robusto (59 A 50 puntos); limitado (49 A 30 puntos); hasta el puntaje débil (29 A 0 puntos).

### ALAS20 CHILE: INSTITUCIÓN LÍDER EN INVERSIONES RESPONSABLES

Los Inversionistas de Chile han avanzado lentamente en incorporar criterios ASG en los análisis de inversión. ALAS20 analizó la información pública de los últimos años y detectó un desempeño aún débil entre los inversionistas.



### ALAS20 CHILE: INSTITUCIÓN LÍDER EN GOBIERNO CORPORATIVO



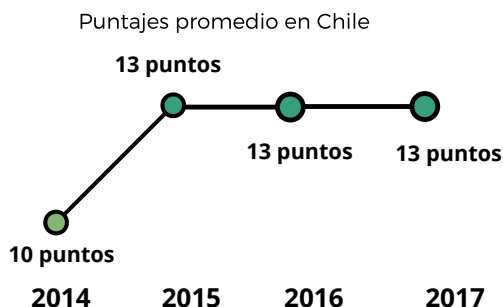
En Chile, las prácticas de gobierno corporativo de los inversionistas son el punto más fuerte de su gestión y así lo demuestran las puntuaciones.

La puntuación bajó principalmente por un cambio Metodológico el cual fue reflejado en los términos de referencia. Se estipuló que pueden ser nominadas solamente aquellas instituciones que operan con oficinas y equipos de análisis de inversión en los respectivos países. En años previos, el puntaje era mayor porque se consideró a actores que operan en Chile y que sin embargo, sus equipos de inversión se encuentran en otras regiones/países.

### ALAS20 CHILE: INSTITUCIÓN LÍDER EN INVESTIGACIÓN DE SUSTENTABILIDAD

Finalmente, resta mucho para avanzar en estrategias proactivas para impulsar la inversión responsable en Chile. Aún son pocos los inversores que impulsan estudios e investigaciones referidas a sustentabilidad e inversiones responsables.

En síntesis, si bien una mayoría de los inversionistas chilenos nominados y evaluados, demuestra contar con un sistema de control interno que cubre riesgos legales, financieros y operacionales, estos reportaron en estos años la implementación de limitadas medidas para asegurar que los factores ASG sean tomados en consideración en la toma de decisiones de inversión.





# DESAFÍOS PARA CHILE

## NECESIDAD DE MAYOR TRANSPARENCIA Y CONVERGENCIA EN LA INFORMACIÓN

El principal desafío para la inversión responsable en Chile y en el mundo es mejorar la calidad de los datos o lo que en inglés se llama **“data quality”**. Uno de los focos de la conferencia internacional PRI in Person de 2019, estuvo puesto en la calidad de los datos e información ASG y el lenguaje en el cual esta data/información es transmitida a los inversionistas.

Por el lado de las empresas emisoras, la elaboración de reportes de sostenibilidad va en un creciente aumento. Actualmente, en el mercado chileno alrededor del **44% de las empresas emisoras más representativas del mercado de valores publica información ASG** o elabora un reporte de sostenibilidad anualmente, según los datos de la Bolsa de Santiago.

Por el lado de los inversionistas, son mayores las demandas a las empresas a la hora de divulgar la información ASG. Pero aún existe una brecha importante entre lo que las compañías divulgan en relación a los factores ASG, y lo que es realmente relevante para un inversionista, de cara a integrar esta información en su análisis y decisiones de inversión.

En este sentido, falta mejorar la convergencia entre objetivos y metas concretas, indicadores, data cuantitativa, monitoreo y estado de avance en relación a los ámbitos ASG.

***“La información ASG es la clave para una inversión responsable de calidad. La calidad de la información comunicada por las empresas y de su análisis por expertos independientes como las agencias de calificación ASG es necesaria para que los inversionistas puedan tomar decisiones informadas. Las empresas chilenas han mejorado en comunicación de información ASG, pero todavía falta que sea considerado un tema estratégico, incorporado en la Gobernanza de las entidades, con metas y planes de acción a medio y largo plazo”, indicó Fanny Tora, Vigeo Eiris.***

En el Estudio de Percepción de Empresas Sustentables e Inversiones Responsables de ALAS20 2019, GovernArt destaca un avance en los últimos años en la convergencia entre las necesidades y demandas de las empresas y las de inversionistas respecto de estas materias. Esta convergencia se da en detectar cuáles son los indicadores ASG relevantes para las decisiones y/o recomendaciones de inversión. Las empresas en Latinoamérica valoran principalmente que los inversionistas les indiquen qué indicadores ASG consideran relevantes. También les importa si los inversionistas consideran el contenido del Reporte de Sustentabilidad de las empresas en sus decisiones y/o recomendaciones de inversión.

## DESAFÍOS PARA CHILE

### NECESIDAD DE MAYOR TRANSPARENCIA Y CONVERGENCIA EN LA INFORMACIÓN

Por otro lado, los inversionistas valoran que las empresas cuenten con indicadores ASG y que realicen presentaciones anuales sobre sus políticas y prácticas de sustentabilidad y gobierno corporativo. Entonces, hay una clara convergencia en la necesidad de ambos actores de mejorar la calidad de la información ASG divulgada. Para ello, un relacionamiento activo entre inversionistas y compañías, pudiese aportar en esta línea, en la medida que ambas partes analicen conjuntamente las matrices de riesgos y oportunidades ASG de las empresas, y comprometan objetivos y medidas de mitigación, adaptación y gestión de los mismos.

Esto es una oportunidad para los próximos años si se toma en cuenta que según el análisis de GovernArt, la información ASG es cada vez más una variable relevante para la toma de decisiones de inversión, en comparación con el año 2017, cuando eran usadas principalmente para realizar “análisis y comparaciones”.

Por otro lado, es necesario mejorar los esfuerzos en la comunicación. En el estudio de percepción de GovernArt, la mayoría de las empresas e inversores en América Latina, **le dedican menos del 50% de su tiempo de relacionamiento mutuo a la comunicación directa para conversar sobre materias ASG**. Solo el 11% de los encuestados de instituciones de inversión declara dedicarle más de la mitad de su tiempo a tener una comunicación directa con empresas en materias ASG; sin embargo, en 2017 este porcentaje era de sólo 8%.

En materia de **“gestión y transparencia de información”** también a nivel de los índices se podría avanzar mucho. Desde la Bolsa de Santiago se está trabajando en abrir información del DJSI por empresa, para el público. Ya impulsan estadísticas de acceso público que permiten comparar las empresas chilenas evaluadas por RobecoSAM para el DJSI, con los puntajes obtenidos por empresas en otros países de la región. Pero la bolsa espera que la información relevante que sea pública, sin costo, para que sea parte del debate público también.

Por último, también hay desafíos en materia de **transparencia en relación con los bonos verdes y sociales**. Si bien hoy existen terceros verificadores y un estándar internacional en Chile, es muy difícil aún comparar el impacto ambiental o social de un bono con otro. Es necesario trabajar en los reportes y en la transparencia para poder marcar la diferencia entre ellos y para que haya una tasa diferencial según el impacto que genere cada uno. Aún falta trabajar para alcanzar este punto de comparación, no solo a nivel nacional sino también de manera internacional, ya que debemos evitar multiplicar estándares y alinear a toda América Latina.

## CAPÍTULO 3 PROTAGONISTAS: CAMINO A LA INVERSIÓN RESPONSABLE EN CHILE

En este capítulo abrimos un espacio para dar la voz a los protagonistas de este camino a la inversión responsable.

Seis fondos chilenos presentan sus ambiciones y expectativas para promover buenas prácticas en el escenario chileno y de América Latina.\*



\*La presentación de los signatarios fue definido por orden alfabético

# Administradora de Fondos de Pensiones Cuprum S.A

Volumen de activos en administración: \$39.537 millones de dólares.  
Año de firma de los Principios de Inversión Responsable: 2019

**Gustavo Price, Gerente de Inversiones de AFP Cuprum**



## ¿Qué es la Inversión Responsable para su organización? ¿Cómo se vincula a su misión y valores?

En AFP Cuprum tenemos una estrategia de sostenibilidad que fue diseñada teniendo en consideración a nuestros grupos de interés prioritarios: clientes, colaboradores, regulador y opinión pública. Nuestro objetivo es ser líderes constructivos de la industria, aportando fuertemente en la gestión y promoción del ahorro en Chile, comportándonos de forma consecuente e íntegra, y gestionando las inversiones de los Fondos de Pensiones responsablemente. Estos objetivos están alineados con nuestra misión, que es apoyar a nuestros afiliados para que logren la mejor pensión que puedan alcanzar.

La gestión responsable de las inversiones, como extensión natural de nuestro deber fiduciario, es un pilar fundamental para la sostenibilidad de nuestro quehacer.

## ¿Cómo gestiona su organización los temas ASG?

Nuestra estrategia de sostenibilidad ha tenido distintas formas de implementación. En términos generales, nuestro foco ha estado en proponer mejoras al sistema de pensiones, y en la promoción del ahorro previsional. En cuanto a la integración de factores ASG en los procesos de inversión, el camino que hemos elegido es incorporarnos a la comunidad de administradores de activos signatarios de PRI.

## ¿Cuál cree usted que debería ser el rol de los inversionistas en temas de sustentabilidad?

Los administradores de activos de terceros, como AFP Cuprum, tenemos el deber fiduciario de velar por el mejor interés de los dueños de fondos, el cual se expresa en un mandato. En ese sentido, creemos que el rol que cumplimos, en relación a la sustentabilidad de las inversiones que hacen los Fondos de Pensiones, es una extensión de dicho mandato y deber fiduciario.

La sustentabilidad de las inversiones es positiva y deseable en la medida en que contribuye a hacer crecer los ahorros de los afiliados. Por otro lado, los inversionistas pueden contribuir al desarrollo de prácticas sustentables de parte de las compañías, en la medida en que los primeros les transmiten a las segundas una preferencia por cierta forma de hacer las cosas y desarrollar sus actividades. En relación al cambio climático, los intereses de los afiliados están mejor resguardados si las compañías en las que invierten consideran tanto los riesgos como las oportunidades que genera para su actividad de dicho fenómeno.

## ¿Cuáles son para usted los desafíos de las finanzas sostenibles en Chile?

Entendiendo como Finanzas Sostenibles al conjunto de prácticas que permiten que los emisores y los inversionistas consideren los factores ASG en su estrategia y la implementación de la misma. El desafío es que el sistema financiero en su conjunto sea capaz de desarrollar un ecosistema de regulaciones, estándares de divulgación de información y de verificación que permitan asignar con eficacia, eficiencia y mayores grados de objetividad un valor a dichas prácticas.

## ¿Cómo percibe la calidad de la información ASG de las empresas locales y latinoamericanas en las que invierte?

Creemos que la información disponible no es lo suficientemente estructurada ni completa aún. Algunas compañías han hecho un esfuerzo consistente, pero falta todavía masa crítica en la determinación de ciertos estándares que permitan hacer comparaciones con un grado de confianza suficientemente alto.

# Administradora de Fondos de Pensiones Cuprum S.A

**¿Desde la perspectiva de un inversionista, qué deben reportar las empresas para demostrar su compromiso con la sostenibilidad?**

Dependerá del mandato que tenga cada inversionista. En el caso de AFP Cuprum probablemente lo más importante es la información que permita determinar en qué medida la estrategia de la compañía, y su ejecución, considera los factores ASG, tanto desde el punto de vista de los riesgos como de las oportunidades, y en qué medida las prácticas asociadas influyen positiva o negativamente en los resultados. Pero cada compañía enfrenta condiciones diferentes y cambiantes, por lo que es difícil determinar a priori qué información es la más importante. Existen múltiples aproximaciones para determinar cuáles son los factores más relevantes, y, a medida que la sostenibilidad se transforme en un pilar de análisis más común, naturalmente irán surgiendo modelos estándar que permitan homologar esta diversidad de aproximaciones.

**¿Qué espera de los reguladores en materia de finanzas sostenibles?**

Los reguladores tienen un rol clave en la masificación y estandarización de prácticas y metodologías de reporte asociadas a la sostenibilidad, tanto por su papel fiscalizador como su capacidad de definir estándares de operación. Nos parece importante que este rol se ejerza cuidando que no se introduzcan distorsiones ni incentivos que desnaturalicen el rol

de las empresas en la sociedad.

**¿Participa su empresa de la mesa público privada de Finanzas Verdes? ¿Qué espera de ella para los próximos años?**

Sí, hemos participado de instancias de coordinación de la mesa público-privada de Finanzas Verdes, organizada por el Ministerio de Hacienda.

Somos optimistas respecto del aporte que este tipo de instancias puede tener para el mejor funcionamiento de la relación entre los distintos actores.

Además, somos signatarios de PRI lo que señala nuestro compromiso con seguir avanzando en la integración de los factores ASG en los procesos de inversión.

Esto nos ha permitido acceder a capacitación, mantenernos al día en lo que está pasando en otros países e instituciones en materias de Inversión Responsable, participar de distintos eventos donde se comparten mejores prácticas, entre otras cosas. También nos dio la oportunidad de enviar un representante a la reunión mundial de PRI ("PRI en Persona"). Ahí fue posible interactuar con otros inversionistas institucionales más avanzados en la materia, tales como fondos de pensiones y a la vez participar de distintas charlas y talleres.

En 2020, reportaremos usando la metodología PRI por primera vez, lo que nos permitirá tener una medición objetiva de cómo estamos avanzando en la integración de factores ASG como compañía, y con esto identificar las principales brechas y así seguir mejorando en la materia.



## MENSAJE A LA COMUNIDAD EMPRESARIA SOBRE SUS EXPECTATIVAS EN MATERIA DE INVERSIÓN RESPONSABLE:

*"En AFP CUPRUM estamos comprometidos con la integración de los factores ASG, ya que creemos que permiten analizar de forma más completa las alternativas de inversión. Somos inversionistas de largo plazo, por lo que debemos considerar las implicancias de las decisiones actuales de las empresas y el impacto que tienen no sólo en términos financieros, sino también en su organización y entorno, ya que ello definirá cómo podrán desarrollar su negocio en el futuro. Esperamos que las empresas avancen en materias de sostenibilidad y reporten de manera adecuada. Con ello ganamos todos: ellas pueden tener una mejor evaluación de su propio negocio, nosotros podemos tomar decisiones más informadas, y la sociedad en su conjunto será más sostenible".*

# Banchile Administradora General de Fondos

Volumen de activos en administración: > 15.000 millones de dólares  
Año de firma de los Principios de Inversión Responsable (PRI): 2019

**Javier Pizarro, Gerente de Estudios de la Administradora General de Fondos**



## ¿Qué es la Inversión Responsable para su organización? ¿Cómo se vincula a su misión y valores?

La Inversión responsable es fundamental ya que las empresas y los inversionistas tienen una responsabilidad en el desarrollo sustentable de la sociedad y los factores ASG tienen un impacto positivo en el rendimiento de largo plazo de los activos financieros.

Dentro de este contexto, los valores de Banchile Pasión por nuestros clientes, la excelencia y la comunidad están perfectamente alineados con la Inversión Responsable.

## ¿Cómo gestiona su organización los temas ASG?

Nuestra motivación inicial fue lograr un análisis de fundamentos y riesgos más completo. Empezamos a ver el tema y a investigar y vimos que había mucha información al respecto y que necesitábamos enfocar esfuerzos.

Así conocimos al PRI y decidimos sumarnos como signatarios para acceder a información y un estándar de primer nivel, y contar con una organización que te acompaña en el proceso de implementar criterios ASG en el proceso de inversión. El área de Estudios tomó el liderazgo dentro de la AGF en implementación de la estrategia ASG ya que participamos de manera transversal en los procesos de inversión de las diferentes clases de activos, tanto bottom up como top down. Nuestra primera misión es terminar antes de fin de año la política de inversión responsable de Banchile AGF para luego comenzar una integración progresiva en los diferentes procesos de inversión. Para esto es clave la capacitación tanto del equipo de Estudios como de los PM ya que la decisión sobre el portafolio recae en ellos.

## ¿Cuál cree usted que debería ser el rol de los inversionistas en temas de sustentabilidad?

Como inversionistas institucionales nuestro deber número uno es preocuparnos que los clientes conozcan los riesgos que están tomando al invertir en ciertas carteras y obtengan la rentabilidad adecuada a ese riesgo. Para ello, considerar los aspectos de sustentabilidad es clave para tener una visión completa de los riesgos. Nuestro deber es incluir todos estos factores en las decisiones de inversiones que tomamos. Para poder hacerlo, tenemos que hacer un trabajo en conjunto con las empresas para obtener la información relevante para estas decisiones de inversión.

Un rol que podríamos tener como inversionistas institucionales es promover el trabajo y contacto con las empresas para delimitar los criterios y la información.

A medida que solicitemos más información, las empresas irán viendo que es relevante para los inversionistas.

## ¿Cuáles son para usted los desafíos de las finanzas sostenibles en Chile?

Los desafíos de las finanzas sostenibles en Chile son diversos dada su etapa temprana de desarrollo. Los principales tienen que ver con conocimiento y recursos ya que la cantidad de personas capacitadas e información disponible son muy bajas por lo que será necesario invertir una cantidad considerable de recursos para que el desarrollo sea real. En este sentido, la regulación puede jugar un rol relevante para asegurar el desarrollo de las finanzas sostenibles en Chile.

## Banchile Administradora General de Fondos S.A.

### ¿Cómo percibe la calidad de la información ASG de las empresas locales y latinoamericanas en las que invierte?

La calidad de la información ASG es muy disímil. Varía entre las grandes empresas que cotizan en bolsa y que en general tiene inversionistas institucionales extranjeros. Estas reportan muy bien y de manera periódica y están acostumbradas a que le pidan datos ASG y por lo tanto, son más proactivas en publicar información. Pero hay todo un mundo de empresas más chicas que les resulta más difícil ofrecer información. En todas esas empresas la información es escasa. Para abordar esta brecha necesitamos regulaciones. Pero también creemos que la influencia que podamos ejercer como los inversionistas es clave para abordar estos desafíos.

### ¿Desde la perspectiva de un inversionista, qué deben reportar las empresas para demostrar su compromiso con la sostenibilidad?

Creo que necesitamos mejorar la información sectorial, hay riesgos ASG particulares para cada sector y existe una brecha en algunos. Otro desafío es por el lado de la renta fija corporativa, porque son emisiones a largo plazo y con menor cantidad de información disponible.

Pero creo que los fondos podemos ser proactivos y dejar de esperar a las empresas. Por ejemplo, nosotros nos estamos enfocando en investigar los temas más relevantes, según industria y sector.

### ¿Qué espera de los reguladores en materia de finanzas sostenibles?

En mi experiencia, las cosas cambian cuando hay expectativa de alguna regulación nueva. Creo que lo bueno sería que los reguladores tomaran un rol protagónico, señalando las reglas de juego de este nuevo tipo de inversión.

### ¿Participa su empresa de la mesa pública privada de Finanzas Verdes?

Participamos con entusiasmo de esta mesa. Creemos que es una buena instancia para analizar hacia dónde va el mercado. Lo mejor de la mesa es su diversidad, ya que participan reguladores, representantes del Ministerio de Hacienda, del Banco Central, bancos, compañías de seguro, AFP, administradores de fondos, entre otros. La mesa es buen punto de partida, ya que está todo el mercado financiero reunido en un sólo lugar y se van a tomar ciertos acuerdos.

Somos parte de la mesa para influir y lograr que los acuerdos sean algo relevante, que no sean sólo palabras, y que se cumplan a través del tiempo. Vamos a seguir participando para que se mantenga la mesa en los próximos años.



### MENSAJE A LA COMUNIDAD EMPRESARIA SOBRE SUS EXPECTATIVAS EN MATERIA DE INVERSIÓN RESPONSABLE:

*“Cada vez se hace más urgente que las empresas incorporen en su estrategia los factores de sustentabilidad ya que estos tendrán cada vez más peso en las decisiones de inversionistas y reguladores. Las empresas que logren adaptarse más rápido podrán enfrentar con éxito potenciales cambios regulatorios disruptivos”.*

# BICE Inversiones Administradora General de Fondos S.A

Volumen de activos en administración: \$4.000 millones de dólares  
Año de firma de los Principios de Inversión Responsable (PRI): 2019

**Tamara Palomo, Jefe de inversiones sostenibles**



## ¿Qué es la Inversión Responsable para su organización? ¿Cómo se vincula a su misión y valores?

La inversión responsable forma parte de la estrategia de la corporación BICE, en el sentido de que, desde hace años que está de manera explícita la convicción de que sólo a través de una gestión socialmente responsable, podemos otorgar viabilidad a nuestra actividad en el largo plazo. Nuestra política considera los principios de responsabilidad social y ambiental y procura establecer mecanismos de evaluación de posibles impactos sociales y medioambientales en el análisis de nuestras operaciones. La sustentabilidad es parte de nuestro ADN, aunque no llevaba el nombre de inversión sostenible sino hasta ahora. Pero ya tenía en consideración el análisis de riesgos a largo plazo. Luego le sumamos la visión de las oportunidades en sostenibilidad para generar valor proactivamente. La inversión responsable se vincula con la sostenibilidad

en el largo plazo, en los aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo. La inversión es sostenible en la medida en que impulsa el desarrollo sin comprometer las necesidades de terceros y de las próximas generaciones.

## ¿Cómo gestiona su organización los temas ASG?

**Iniciamos la gestión proactiva de la inversión sostenible con la firma del PRI en 2019 y el diseño de un plan de acción.** Como somos parte de una corporación, el primer paso fue solicitar el respaldo de la alta dirección. Iniciamos la planificación con el objetivo de hacer la Integración de los factores para toda la compañía. Comenzamos con capacitaciones, contratamos asesores externos, proveedores de información, para diseñar una hoja de ruta con tres ejes. Por un lado, una mesa de trabajo con participación de representantes de los equipos de estudios, como de gestión de portafolios. En segundo lugar, diseñar políticas que formalicen los compromisos.

Y finalmente, trabajar en la difusión y promoción de los principios dentro de la industria. Comenzamos hace varios meses con la mesa de trabajo y ha sido la mayor labor en cuanto a la integración. Decidimos partir la Integración de aspectos ASG para aquellos fondos que están más expuestos a este tipo de riesgos y aquellos donde se observan la mayor parte de las oportunidades. De manera paralela continuamos con labores de capacitación dentro de los equipos de estudios, partiendo por los analistas. En este sentido, la visión que como BICE compartimos, es la de la necesidad de formarnos como un equipo de analistas integrales, en lugar de tener analistas especializados en estos temas. También trabajamos en los cuestionarios que guían al analista para que vaya estableciendo los puntajes siguiendo criterios ASG. En esto estamos trabajando y es un gran desafío.

## ¿Cuáles son para usted los desafíos de las finanzas sostenibles en Chile?

Chile partió más tarde que otros en el camino a la inversión responsable pero actualmente estamos avanzando rápidamente. Estamos tomando seriamente la agenda de finanzas verdes y esperamos en breve una redirección para no dejar de lado el foco social. Lo bueno de llegar tarde, es que nos permite aprender de los otros y contar con una base de información cada vez más consolidada. Los desafíos pasan por contar con un instrumento común, por definiciones consensuadas y estándares de divulgación y reporte. En Chile este tema está iniciando pero vemos muchas oportunidades para los años que vienen. Al mismo tiempo necesitamos capacitarnos como evaluadores y concientizar necesitamos capacitar a nuestros equipos y concientizar sobre la importancia y oportunidad (...)



## BICE Inversiones Administradora General de Fondos S.A

de esta forma de analizar las inversiones. Si como analista no sé cómo asignar valor a los intangibles, y me enfoco netamente en los estados financieros de la empresa, dejando de lado temas estratégicos como la capacidad de innovación, su impacto social y ambiental, la administración del capital humano, la reputación de marca, estaría dejando de explicar el 85% del valor económico del S&P500, por dar un ejemplo.

### ¿Cómo percibe la calidad de la información ASG de las empresas locales y latinoamericanas en las que invierte?

No es novedad que existe una tremenda brecha de información todavía en gran parte de las empresas de la región. Así lo observamos en el último estudio de VigeoEiris y GovernArt realizado con datos del 2018, que concluye que sólo un tercio de las empresas de Latinoamérica cuenta con un espacio para preguntas y respuestas posterior a la publicación de sus resultados. En Chile, un porcentaje similar tiene objetivos medibles y KPI sobre criterios ASG. mientras que otros países como Brasil este indicador es cercano a un 100%, demostrando que nos falta mucho por avanzar. Por lo tanto, en la región se ven distintos avances y esto también ocurre en Chile, por un lado, las empresas grandes están importantes esfuerzos y se nota, otros actores más pequeños aún no lo hacen debido a su escala o disponibilidad de recursos. Ahí vemos la oportunidad para contribuir a nivel de las empresas. Consideramos que tenemos una responsabilidad de trabajar en conjunto con ellas, empujándolas a una mayor divulgación y mostrando los beneficios de estos esfuerzos. En este sentido, cabe destacar la contribución de agentes claves co-

-mo como la Bolsa de Comercio de Santiago a través distintas iniciativas como: el lanzamiento, junto a S&P Dow Jones Indices, del índice de sostenibilidad DJSI Chile; la publicación de guías; y el desarrollo de un mercado de bonos verdes y sociales en Santiago. Así, vemos una gran responsabilidad para nosotros, como gestores de fondos, y particularmente porque como BICE somos especialistas en el análisis de empresas de pequeña y mediana capitalización, por tanto tenemos una gran oportunidad para hacer labor de engagement.

### ¿Desde la perspectiva de un inversionista, qué deben reportar las empresas para demostrar su compromiso con la sostenibilidad?

Lo cierto es que esto se encuentra en directa relación con la industria a la cual pertenecen y los riesgos específicos a sus operaciones y su cadena de valor. Creemos que la empresa tiene bastante acceso al tipo de información que se requiere, por un lado, escuchando al inversionista y sus necesidades, pero también haciendo su propio diagnóstico de los riesgos materiales que ellos perciben. La clave es finalmente poder establecer objetivos y KPI para gestionar esos riesgos. Por último, también generar una política que en el fondo refuerce estos objetivos y que permita al inversionista evaluar que tan efectiva es la empresa de acuerdo a los recursos y plazos en la materialización de sus objetivos.

### ¿Participa de la mesa público privada de Finanzas Verdes?

Sí, participamos de la mesa y nos parece una instancia muy importante. Creemos que también se puede avanzar trabajando con asociaciones gremiales, y mediante nuestra participación activa y comunicación con las empresas, sin embargo, por ahora decidimos concentrarnos en el perfeccionamiento de nuestros

procesos internos y en el futuro impulsar este tema.

### ¿Qué espera de los reguladores en materia de finanzas sostenibles?

Desde principios de años hemos recibido muchas señales de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) sobre lo que se viene en inversión responsable. Lo que dijo el presidente de la CMF dio a entender lo importante que es la acción más que las palabras para promover la inversión responsable, y compartimos plenamente la convicción de que el primer paso es contar con información útil, y entre los principales desafíos está la creación de estándares y criterios únicos que permitan comparabilidad.

En eso esperamos la colaboración de los reguladores. También sabemos que la CMF está buscando ampliar normas como la NCG 386 para abordar cuestiones medioambientales y de la sociedad para así mejorar la calidad de la información, lo cual sabemos que tendrá un impacto muy positivo en el futuro de la Inversión.



### MENSAJE A LA COMUNIDAD EMPRESARIA SOBRE SUS EXPECTATIVAS EN MATERIA DE INVERSIÓN RESPONSABLE:

*"Invitamos a las empresas a sumarse a este camino de la inversión responsable en Chile. Creemos que es un juego de ganar ganar, ya que al ser transparentes y entregar información completa sobre sus riesgos y oportunidades ASG, le entregan valor, no solo a los inversionistas, sino a toda la sociedad. Esta transparencia permite grandes beneficios, no solo a nivel de un menor costo capital, sino que les permitirá atender aspectos claves de su negocio los que dada las nuevas tendencias macroeconómicas, y el recambio generacional, son cada vez más relevantes dentro del valor de las empresas, contribuyendo por tanto, a la construcción de valor, tanto para ellos como para sus industrias y para el desarrollo económico sostenible en general."*

# Compass Group

Volumen de activos en administración: 38.000 millones de dólares  
Año de firma de los Principios de Inversión Responsable (PRI): 2018

**Antonio Miranda; Socio, Head de Asset Management, y Jefe de Gestión de Activos e Inversiones.**



## ¿Qué es la Inversión Responsable para su organización? ¿Cómo se vincula a su misión y valores?

Nuestra misión es combinar los esfuerzos de las personas apasionadas y comprometidas con su trabajo, con un enfoque en inversiones a largo plazo para entregar dos resultados clave a nuestros clientes: 1) retornos consistentemente más altos que los de los competidores, y 2) el más alto nivel de servicio y productos de calidad que satisfacen todas las necesidades de inversión de los clientes.

Sabemos que es importante para nuestros beneficiarios el mantenernos al día con las tendencias de inversión responsables en el mundo. Nuestros propios estudios han demostrado que las empresas que tienen prácticas comerciales responsables tienen una ventaja competitiva y un mejor desempeño a largo plazo. Por estos motivos, Compass Group integra los criterios ASG en sus procesos de inversión, operaciones y gobierno corporativo

a nivel de toda la empresa.

## ¿Cómo gestiona su organización los temas ASG?

Como administradores del capital financiero de los clientes, tenemos el interés de fomentar prácticas sólidas de ASG dentro de las compañías invertidas. Realizamos evaluaciones que consideran desde hace mucho tiempo los criterios ASG como un aporte clave en la sostenibilidad del caso de inversión de una empresa individual.

Naturalmente, la incursión de la firma en la integración de ASG en su proceso de inversión comenzó con el gobierno corporativo.

Al reconocer la gobernanza como un impulsor o componente clave del caso de inversión de una empresa, la metodología de calificación crediticia interna de la Firma incorpora "Gobernanza" como un componente de "Carácter", una de las 4 Cs del análisis crediticio.

En 2016, comenzamos a implementar un cuestionario de Lista de Verificación de Gobierno Corporativo, que arroja una calificación numérica de varios criterios y ahora cubre casi todas las compañías que son propiedad de las estrategias de renta fija y renta variable.

De acuerdo con nuestra filosofía, hemos implementado una estrategia para 1) analizar y evaluar las empresas; 2) interactuar con los emisores; 3) integrar métricas accionables en el proceso de inversión; y 4) personalizar productos a las preferencias ASG de los clientes. Los resultados cuantitativos de este cuestionario se incorporan a nuestros informes ascendentes, que se incorporan directamente al sistema interno de calificación crediticia de la compañía y, en consecuencia, fortalecen o debilitan cada caso de inversión individual. Al comprender la relación entre los factores ASG y la materialidad financiera, la Firma está formalizando la inclusión de factores de riesgo ambientales y sociales que pueden volverse relevantes dentro del período de pronóstico. En 2019, la Firma actualizó sus pautas de valoración para incorporar investigaciones patentadas que muestran una clara correlación entre los puntajes de gobierno y el costo de capital. Este proceso se ha consolidado de manera transversal en toda la firma. Se espera que todos los analistas de abajo hacia arriba y los gerentes de cartera implementen la filosofía ASG. Creemos que el análisis de ASG debe ser dominado por todos nuestros profesionales de inversión, al igual que las calificaciones crediticias, los flujos de efectivo descontados, y las metodologías de valoración.

## ¿Cuál cree usted que debería ser el rol de los inversionistas en temas de sustentabilidad?

Sabemos que ciertos riesgos y oportunidades surgen como resultado de tendencias a largo plazo, que incluyen cambios demográficos y fenómenos como el cambio climático, la escasez de recursos, los desarrollos tecnológicos, y la urbanización.

## Compass Group

Como administrador de activos, creemos que los inversores, las empresas participadas, y los gobiernos tienen una responsabilidad común en el cambio hacia una economía baja en carbono. En nuestra opinión, los inversores deben comprometerse a impulsar una mejor transparencia y divulgación de las empresas en relación al clima; deben considerar la materialidad de los factores de riesgo relacionados con el clima; y debe evaluar a sus empresas en estos temas.

### ¿Cuáles son para usted los desafíos de las finanzas sostenibles en Chile?

Sin dudas, la sociedad chilena ha experimentado un rápido despertar y un creciente interés en temas relacionados con la sostenibilidad, la responsabilidad social, y el medio ambiente. La velocidad a la que se ha producido este cambio presenta un desafío importante para las empresas chilenas a la hora de responder a las demandas de los inversores de manera oportuna. Es aquí donde vemos el principal desafío como país. Al mismo tiempo, tenemos la responsabilidad como propietarios activos de transmitir a las empresas y beneficiarios que, mediante la asignación adecuada de capital, las finanzas sostenibles pueden generar un mayor rendimiento a largo plazo.

### ¿Cómo percibe la calidad de la información ASG de las empresas locales y latinoamericanas en las que invierte?

Este es un tema en el que hay mucho margen de mejora. Si bien hay una serie de empresas que realizan esfuerzos relevantes para ser más transparentes y proporcionar información más sólida, considera-

mos que esto es insuficiente. En nuestra opinión, el mayor desafío aquí tiene que ver con la trazabilidad de la información. Actualmente, es muy difícil encontrar datos comparables y permanentes en América Latina.

### ¿Desde la perspectiva de un inversor, qué deben informar las empresas para demostrar su compromiso con la sostenibilidad?

Para comenzar, las empresas deben comunicar al mercado cómo están integrando la sostenibilidad en la visión estratégica de su negocio; no es suficiente producir un informe con cientos de páginas de datos y gráficos si no lo traducen en una estrategia creíble. Una vez que la estrategia se define y adapta a los equipos y la cultura organizacional, entonces será posible definir indicadores que permitan un análisis metódico, rastreable, y regular del modelo de negocio.

### ¿Qué espera de los reguladores en materia de finanzas sostenibles?

Los reguladores brindan un gran valor para ayudar a organizar los mercados, proteger a los consumidores, y garantizar que se cumpla con la responsabilidad fiduciaria. Los reguladores pueden ayudar a facilitar, o incluso exigir, divulgaciones estandarizadas.

Me pregunto si el mercado ya está por delante de la curva en este sentido. Por ejemplo, en nuestro caso, las empresas con una puntuación ASG baja están sujetas a un mayor costo de capital en nuestros análisis. Lo que debemos evitar es crear una estandarización localizada, que impida la comparabilidad más allá de las fronteras de un país.



### MENSAJE A LA COMUNIDAD EMPRESARIA SOBRE SUS EXPECTATIVAS EN MATERIA DE INVERSIÓN RESPONSABLE:

*“Hacemos un llamado a involucrarse. A evaluar cómo se integra la sostenibilidad en sus negocios e incorporarla en su estrategia a largo plazo. Está claro para nosotros que las buenas prácticas ASG se correlacionan con un mejor rendimiento a largo plazo. Nuestra evaluación ASG de las empresas impacta en la calificaciones crediticias, el costo de capital y cómo valoramos a las empresas. Llamamos a buscar estándares globales de divulgación para abordar desafíos como el cambio climático, por ejemplo. Por último, pero no menos importante, llamamos a considerar los principios de buen gobierno globalmente aceptados, y a adaptarlos a su caso comercial particular.”*

# Moneda Asset Management

Volumen de activos en administración: 12.545 millones de dólares  
Año de firma de los Principios de Inversión Responsable (PRI): 2018

**Raimundo Alcalde (RA) y Hernán Silva (HS) Analistas ASG de Moneda**



## ¿Qué es la Inversión Responsable para su organización? ¿Cómo se vincula a su misión y valores?

**HS:** Nuestra misión es generar valor para sus clientes mediante retornos superiores al mercado y de largo plazo, por lo tanto los Principios de Inversión Responsables resultan claves para nuestra organización, por cuanto permiten abordar un espectro completo de potenciales fuentes de riesgos para nuestras inversiones, ayudándonos a tener una visión y estrategia amplia, que comparativamente con otro tipo de estrategias, logra incluir variados factores que no están completamente vinculados al riesgo financiero. Bajo las circunstancias que vemos actualmente, con la definición de una agenda social y medioambiental relevante, junto con las contingencias del último tiempo, resulta clave gestionar las inversiones de manera responsable y considerando factores ASG en un ambiente latinoamericano de alta incertidumbre.

**RA:** Nuestra visión es ser líderes en Latinoamérica, por ello fuimos los primeros en sumarnos al PRI en

abril de 2018. Sabemos que, en la última década, la región se ha visto envuelta en conflictos relacionados a gobierno corporativo, desafíos ambientales y sociales, que han tenido impacto un negativo y significativo cuando se consideran retornos anuales acumulados. Por lo tanto, abordarlos desde la inversión responsable y la gestión integral de activos, ayuda a nuestra visión que busca posicionarnos como líderes en la industria dentro de Latinoamérica.

## ¿Cómo gestiona su organización los temas ASG?

**RA:** Desde 2016, tenemos una Política ASG que orienta nuestras inversiones. Antes de este hito, habíamos incorporando criterios de gobierno corporativo a nuestros análisis. La consolidación de este trabajo fue la conformación de un equipo con dedicación exclusiva que participa en todos los comités de inversión. Luego tomamos la decisión de sumarnos al PRI porque nos ayudaba como una herramienta de aprendizaje con pares.

**HS:** Moneda tiene un enfoque de integración, significa que no nos acercamos a la inversión de impacto, sino que buscamos la integración transversal en nuestras evaluaciones de

inversión. Al mismo tiempo, como parte de nuestra integración realizamos "Active ownership", que implica un activismo y compromiso en nuestro proceso de inversión. Es decir, fomentamos prácticas ASG óptimas en las compañías en las cuales invertimos, y que consideramos que tienen espacio para mejorar en este ámbito. Además, bajo este concepto, nuestro departamento ASG también participa en la recomendación de votaciones para las juntas de accionistas de las compañías en las que Moneda mantiene participación como inversionista.

## ¿Cuál cree usted que debería ser el rol de los inversionistas en temas de sustentabilidad?

**HS:** Los inversionistas necesitan tener un rol activo, exigiendo a las compañías administradoras de activos que mejoren sus análisis ASG e impulsen mejores prácticas de inversión en esta línea, gestionando de mejor forma riesgos asociados a contingencias sociales, medioambientales o de gobernanza y manteniendo buenos rendimientos de largo plazo. Respecto al cambio climático, lo consideramos un factor crítico en el análisis ASG.

No sólo desde sus efectos ambientales, sino también considerando sus impactos negativos en comunidades, gobiernos locales e inversionistas. Creemos que analizarlos de forma consciente y planificada, ponderando el peligro u oportunidad que significan, es un paso clave para los próximos años.

**RA:** Los especialistas, las administradoras de activos y el regulador tienen un rol fundamental en la generación de cambios importantes para las empresas dentro de este contexto, pudiendo exigir la integración de mejores prácticas asociadas a sustentabilidad y de reportar indicadores y mayor información relacionada a estas iniciativas.

# Moneda Asset Management

## ¿Cuáles son para usted los desafíos de las finanzas sostenibles en Chile?

**RA:** Creemos que el principal desafío para las finanzas sostenibles en Chile es lograr una coordinación y estandarización de prácticas y procesos asociados a la inversión responsable en todo tipo de instrumento financiero. La estrategia debiese iniciar como una exigencia por parte de la entidad reguladora hacia las compañías emisoras para la publicación de información ASG clara y completa.

**HS:** Además, debiese considerar una fluida comunicación entre empresas, administradores de fondos y clientes para favorecer la gestión de activos bajo integración ASG.

## ¿Cómo percibe la calidad de la información ASG de las empresas locales y latinoamericanas en las que invierte?

**HS:** Consideramos que la información ASG publicada por buena parte de las compañías es relativamente aceptable. En este sentido, las empresas más grandes son las que suelen publicar información suficiente, sin embargo, resta mucho por hacer respecto a los emisores de menor tamaño. En la misma línea, hay muchas empresas que manejan buen nivel de información ASG de la compañía, pero que no publican de manera apropiada los antecedentes o indicadores con los que ya cuentan. En consideración a lo anterior, sería beneficioso un rol más activo del regulador en el establecimiento de reglas claras, con el objetivo de que un mayor número de emisores mantengan actualizada su información ASG bajo estándares comunes a su industria y con una mayor frecuencia, permitiendo un mejor análisis en estas materias para los inversionistas.

**RA:** Sobre la calidad de los reportes, muchas veces la información de estos se acompaña de indicadores que permitan al inversionista evaluar la efectividad de esas medidas o las tendencias de esos indicadores. Por lo tanto, falta que más empresas comuniquen sus reportes ASG con información más precisa y completa, incluyendo indicadores que cuantifiquen el progreso de las medidas adoptadas.

## ¿Desde la perspectiva de un inversor, qué deben informar las empresas para demostrar su compromiso con la sostenibilidad?

**HS:** Esperamos que las empresas entreguen información cualitativa y cuantitativa sobre sus desempeños e impactos en las tres dimensiones de la sostenibilidad. Desde la publicación de sus políticas anticorrupción y certificaciones de seguridad y salud, hasta información sobre su gestión de recursos hídricos, emisiones y residuos, entre otras.

**RA:** Necesitamos indicadores que demuestren la efectividad de las acciones de mitigación de los riesgos ASG. Con esto se hace posible evaluar de mejor forma si están teniendo o no un buen desempeño en este ámbito.

## ¿Qué espera de los reguladores en materia de finanzas sostenibles?

**HS:** El rol del regulador resulta clave para estandarizar y exigir información ASG completa, clara y actualizada.

**RA:** Una buena medida sería que la Bolsa de Santiago exigiese a los emisores nacionales entregar KPI's sobre sostenibilidad mediante los mismos terminales que usa para entregar información económica y financiera de cada compañía, por ejemplo, que también tuviera un segmento ASG. Necesitamos estandarizar el mínimo necesario en los reportes. Creo que el desafío de

la inversión responsable a nivel mundial es no tener una estandarización de los indicadores.

## ¿Participa de la mesa público privada de Finanzas Verdes?

**HS:** Formamos parte de la mesa y la vemos como una buena instancia, valoramos que se compartan ideas y se presenten propuestas entre los participantes del mercado. Esperamos mucho de la mesa, sobre todo que vaya más allá del eje ambiental. Hoy está enfocada en los asuntos de Cambio Climático y nos gustaría que tuviera un enfoque más holístico, para abarcar el espectro ASG completo.

**RA:** Valoramos lo que se está impulsando, de juntar diferentes actores, de variados tipos de negocios, no solo inversores.



### MENSAJE A LA COMUNIDAD EMPRESARIA SOBRE SUS EXPECTATIVAS EN MATERIA DE INVERSIÓN RESPONSABLE:

*“Invitamos a más compañías a sumarse a este tipo de iniciativas, y no solo propietarios de activos. Necesitamos crear un mejor diálogo entre los diferentes actores del mercado para poder iniciar un círculo virtuoso que vaya desde un buen nivel de transparencia en la entrega información ASG clara y completa, hasta un análisis apropiado de la misma, que permita mejorar la toma de decisiones de inversión y generar mayores beneficios para todos los grupos involucrados. Las actuales contingencias sociales, ambientales y de gobierno del ámbito nacional e internacional, evidencian la necesidad de cambiar la forma de hacer las cosas y, en este caso de analizar inversiones, por lo tanto, se nos presenta una buena oportunidad para poder impulsar estas iniciativas.”*

## ProVida AFP

Volumen de activos en administración: 52.000 millones de dólares  
Año de firma de los Principios de Inversión Responsable (PRI): 2019

**Carmen Concha, Head of Research and Alternative Investments**



### ¿Qué es la Inversión Responsable para su organización? ¿Cómo se vincula a su misión y valores?

Para ProVida AFP, la Inversión Responsable significa incorporar una mirada de largo plazo, que nos permita un mejor entendimiento de la sostenibilidad de las empresas en las que invertimos, entendida no sólo como un conjunto de buenas prácticas, sino como una forma de hacer negocios que sea perdurable en el tiempo. La evaluación de los factores ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo (ASG) es cada vez más importante en nuestro análisis de riesgos y oportunidades, y estamos seguros de que nos ayuda a tomar mejores decisiones de inversión, lo que es parte fundamental de nuestra misión de invertir los ahorros de nuestros afiliados buscando una adecuada rentabilidad y seguridad en el largo plazo, para mejorar su jubilación.

### ¿Cómo gestiona su organización los temas ASG?

Desde hace varios años venimos considerando muchos de (...)

los temas ASG en nuestro proceso de inversión, principalmente los relacionados a gobierno corporativo, y actualmente estamos enfocados en incorporar variables ambientales y sociales dentro del proceso de toma de decisiones de inversión de modo más sistemático.

Para nuestras inversiones directas, estamos implementando una metodología que nos permita evaluar a las compañías en base a criterios estandarizados y a las mejores prácticas internacionales en esta materia.

Además es clave que nuestros equipos conozcan y comprendan los temas relacionados a factores ASG para poder incorporarlos en forma adecuada en nuestros análisis de inversión. Para ello, estamos trabajando en varios frentes. En primer lugar, el PRI entrega mucha información, con documentos en su página web, una capacitación presencial y disposición a apoyarnos. Adicionalmente, estamos trabajando con una empresa internacional, que nos provee información sobre compañías, incluyendo clasificación en términos de ASG, metodología, estándares y buenas prácticas a nivel mundial.

Por último, siempre estamos buscando eventos e información disponible para ir complementando el conocimiento de nuestro equipo en estos temas.

### ¿Cuál cree usted que debería ser el rol de los inversionistas en temas de sustentabilidad?

Los inversionistas estamos en una posición privilegiada para mostrarle a las empresas la relevancia de la sustentabilidad para el éxito de sus negocios. Por una parte, al no estar involucrados en la gestión del día a día, podemos tener una visión global de las compañías y un mayor foco en la estrategia de largo plazo. Además, en nuestra búsqueda de alternativas de inversión tenemos la oportunidad de conocer distintas empresas, lo que nos permite conocer casos de buenas políticas ASG, que han mejorado el desempeño de los negocios y, lamentablemente, también malas prácticas o políticas más débiles y las consecuencias que han traído para las respectivas compañías.

Por ello, nuestro interés es trabajar junto a las compañías para que exista más y mejor información respecto a sus políticas e indicadores ASG, que nos permita realizar un mejor análisis de los riesgos y oportunidades para nuestras decisiones de inversión. Este rol es clave, ya que una vez que las compañías empiecen a reportar la información relativa a sus políticas y comportamientos ambientales, sociales y de gobierno corporativo, saldrán a la luz las mejores prácticas a ser imitadas y también las debilidades en las que hay que trabajar, generando un ciclo virtuoso de mejoras en los estándares de las empresas.

## ProVida AFP

### ¿Cuáles son para usted los desafíos de las finanzas sostenibles desde la perspectiva de Inversión Responsable en Chile?

El principal desafío de la incorporación de factores ASG en Chile es la disponibilidad de información fiable y estandarizada. Necesitamos más y mejor información para robustecer nuestro análisis ASG, poder evaluar la gestión de las compañías en estos temas e identificar los posibles riesgos y oportunidades.

Adicionalmente, los equipos de inversiones tenemos varios desafíos en la implementación de la inversión responsable en Chile. En primer lugar, debemos perfeccionar nuestra metodología de evaluación de las compañías en relación a los factores ASG, de modo de ir incluyendo cada vez más información y sacando mejores conclusiones. Por otra parte, junto a la escasez de información, en muchos casos tenemos que ver cómo convertir información cualitativa en algo cuantitativo, en datos que nos permitan comparar y evaluar a las empresas. Además, para lograr esto es indispensable que la organización entera esté alineada, lo que requiere de un trabajo de comunicación y educación interna en las empresas de inversiones.

### ¿Cómo percibe la calidad de la información ASG de las empresas locales y latinoamericanas en las que invierte?

Hay mucha disparidad en la calidad de la información que entregan las empresas de la región. Hay empresas que están haciendo esfuerzos importantes en este aspecto, mientras que hay otras que todavía están atrás. Acá hay una tarea pendiente, y por esto es importante el rol de los inversionistas y también del regulador, para ir avanzando

hacia una mayor disponibilidad de información para el análisis relativo a factores ASG, que nos permita tomar mejores decisiones de inversión para nuestros afiliados.

### ¿Desde la perspectiva de un inversionista, qué deben reportar las empresas para demostrar su compromiso con la sostenibilidad?

Para mí lo más importante es que la información sea relevante, objetiva y cuantificable. Es decir, que no se quede en una lista de iniciativas y buenas intenciones, sino que muestre datos, políticas claras y metas medibles. Hay muchos ejemplos de compañías internacionales con buenos estándares de información relacionada a la sostenibilidad del negocio, que podrían servir de modelo para las compañías locales que están en una etapa más inicial.

### ¿Qué espera de los reguladores en materia de finanzas sostenibles?

Tal como comenté anteriormente, espero que el regulador tenga un rol activo para ir avanzando en la disponibilidad y calidad de información relacionada a temas ASG. Para ello, es necesario que definan criterios estandarizados de entrega de información, que aseguren un adecuado análisis de las políticas e indicadores ambientales, sociales y de gobiernos corporativo de las empresas y que exijan su cumplimiento.

### ¿Participa su empresa de la mesa público privada de Finanzas Verdes?

Provida participa de la mesa público-privada de Finanzas Verdes y adhirió a los Principios de Inversión Responsable (PRI) desde este año. Además, nuestra empresa ha suscrito la Agenda Global para el Desarrollo Sostenible, dentro del alcance de las actividades propias de nuestro giro.

En este sentido, destaca el compromiso para promover la equidad de género, que se refleja tanto en el esfuerzo para aumentar el número de mujeres en posiciones de liderazgo en la compañía, como en el programa Provida Mujer que estamos implementando desde 2018.



### MENSAJE A LA COMUNIDAD EMPRESARIA SOBRE SUS EXPECTATIVAS EN MATERIA DE INVERSIÓN RESPONSABLE:

*“Es fundamental que las empresas tomen conciencia de la relevancia de los temas ambientales, sociales y de gobierno corporativo para la permanencia de sus negocios en el largo plazo. Por esto, esperamos que la sustentabilidad no sea sólo un área más de las compañías, sino que sea parte fundamental de su ADN y se refleje tanto en sus grandes decisiones estratégicas, como en las decisiones del día a día”.*

## CAPÍTULO 4

### Tendencias: Una mirada hacia los próximos años

Con toda probabilidad, la inversión responsable crecerá a nivel global en los próximos años. Hoy el **52% de los activos financieros** en Europa ya se gestionan incorporando factores ASG, y también están muy adelantados Canadá y Australia. Se espera que para 2020, la mitad de todos los activos de la industria de la inversión, que equivale a **\$ 40 billones de dólares**, estará dirigida a inversión bajo criterios ASG, según estimaciones del Deutsche Bank, comparado con el 25% de 2015.

Uno de los hitos que impulsará este crecimiento será la adopción por parte de la **Comisión Europea de su Plan de Acción para las Finanzas Sostenibles**, que promete impulsar el rediseño de los servicios financieros de las próximas décadas. El plan entronca con los esfuerzos de la Unión de Mercados de Capital (CMU) para implicar al sector financiero en el objetivo de favorecer un desarrollo sostenible en beneficio del planeta y de la sociedad que lo habita.

La previsión es que en el próximo lustro se vayan aprobando y elaborando medidas para crear un marco común y, sobre todo, para fijar estándares para el sector financiero. Lo que intentará la **Unión Europea** es crear un marco a través del cual los inversores puedan saber con mayores detalles si su inversión ASG realmente lo es, a través de etiquetados, taxonomías, entre otras herramientas. En los próximos años, nuevas normas saldrán a la luz y obligarán a las gestoras a especificar más concretamente qué activos componen sus productos de inversión y por qué son o no son una inversión responsable.

Asimismo, la **Taxonomía de la Unión Europea**, que está en proceso de definición en 2019, es una herramienta de clasificación que ayudará a los inversores y empresas a tomar decisiones de inversión informadas sobre actividades económicas respetuosas con el medio ambiente. El Grupo de Expertos Técnicos de la UE en Finanzas Sostenibles (TEG) estuvieron detrás de su creación, y estará dirigida a inversores que comercializan fondos ASG en la UE. Su objetivo principal es el de convertirse en el lenguaje común entre inversores, emisores, legisladores y empresas. No solo afectará a Europa, sino a todo su rango de influencia ya que la Comisión Europea apunta a una taxonomía que sea relevante más allá de las fronteras de la UE. Esperamos ver novedades a partir de su entrada en vigor prevista para 2020-2021.



La Unión Europea también lanzó en octubre la **Plataforma Internacional de Finanzas Sostenibles (IPSF)**, conjuntamente con otros países e instituciones financieras de Argentina, Canadá, Chile, China, India, Kenia y Marruecos. Se constituyó como un foro que quiere facilitar intercambios y, cuando corresponda, coordinar los esfuerzos sobre iniciativas y enfoques de finanzas ambientalmente sostenibles, respetando los contextos nacionales y regionales. Esperamos ver los primeros resultados de esta plataforma muy pronto.

En la próxima década, se espera que cobre mayor relevancia la evaluación y contabilización de las inversiones ASG. A principios de este año, PRI, UNEP FI y The Generation Foundation, lanzaron **“Un Marco Legal para Impacto”** el cual preparará y publicará un análisis legal, así como recomendaciones para los inversores que estén buscando evaluar y contabilizar el impacto de sustentabilidad en la toma de decisión de inversión. El objetivo es impulsar una evolución de la gestión de riesgos a la gestión del impacto en la inversión.

A nivel global, el desafío de los próximos años estará en mejorar la contabilidad y transparencia del mercado. UNEP FI llevó a cabo un piloto con 20 inversores institucionales de 11 países, para analizar, evaluar y probar metodologías de vanguardia en el análisis de sus carteras basadas en análisis de escenarios climáticos con aumentos de 1.5°C a 4°C. Los resultados y conclusiones de este piloto se recogieron en el reporte “Changing Course”, y su objetivo fue mejorar la comprensión y facilitar la adopción de las recomendaciones sobre clima del Task Force on Climate related Financial Disclosure (TCFD). Asimismo, en el año 2019 se lanzaron los **Principios de Banca Responsable**, durante la Cumbre del Clima del Secretario de Naciones Unidas, a la que adhirieron 130 bancos de 49 países de los 5 continentes, es decir, un tercio del sector bancario a nivel mundial, y que representan 47 billones de USD en activos. Se espera ver más signatarios a esta iniciativa en los próximos años.

También se espera que las aseguradoras locales se adhieran a los **Principios de Seguros Sostenibles** de UNEP FI, a los cuales ya se han unido 120 aseguradoras que representan más del 25% del volumen de primas mundiales y 14 billones de USD en activos bajo administración.

En el contexto chileno, se espera que la **Superintendencia de Pensiones** incorpore el riesgo climático dentro de la Matriz de riesgos que se utiliza en el proceso de Supervisión Basada en Riesgos (SBR) a partir del primer semestre de 2020. Uno de los impulsores de este tipo de iniciativas es la Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI), principalmente en materia de inversiones de impacto.

El sector financiero chileno también reclama mayor regulación en los próximos años. Así se aprecia en el reporte **“El Desarrollo Sostenible en el Sistema Bancario de Chile”** en el cual los bancos que respondieron la encuesta (70% de los activos totales del mercado) indicaron (75% de los bancos encuestados) que era importante tener señales claras de parte de los reguladores.

La creación de capacidades es también otro elemento muy importante. Por ejemplo, este mismo reporte nos indica que el 100% de los bancos consideran muy importante el fortalecimiento de capacidades internas en Finanzas Sostenibles. De igual manera, los estudios de **Vigeo Eiris** destacan como acción necesaria para los próximos años a la formación de los equipos de inversión en temas de sostenibilidad.

Finalmente, las dimensiones ambiental y social parecen cobrar mayor relevancia en los próximos años, un avance de la prevalencia del eje de gobernanza en la gestión de inversiones. Los datos del estudio de percepción de **GovernArt** indican que en 2019 la dimensión ambiental se “tomó la agenda” con 42% de las menciones; frente a la dimensión de gobierno corporativo, con 33% de las menciones. En 2017, las dimensiones ambientales y de gobierno corporativo eran percibidas como igualmente importantes (con 35% y 36% de menciones, respectivamente).

Por otra parte, para PRI una tendencia para los próximos años será el abordaje del concepto de **"Transición Justa"**, que vincula las demandas de transición a una economía baja en carbono y la igualdad social.

Para los inversionistas, el concepto de Transición Justa implica, por ejemplo, observar los impactos de las inversiones en energía renovable. En 2019, más de 150 de denuncias de violaciones a los Derechos Humanos estaban relacionados a proyectos renovables y el 60% de las denuncias eran de América Latina.

Si la lucha contra el cambio climático no se realiza de manera inclusiva traerá problemas a los trabajadores, y a la sociedad en general. Chile ya está viviendo dificultades relacionados con la transición de sus centrales de carbón hacia energías renovables, miles de personas deberán adaptar sus profesiones a los nuevos contextos laborales. Se ha hablado de que el cambio climático es el riesgo más urgente, pero también urge avanzar en una agenda de desarrollo social, de infraestructuras sostenibles, de inclusividad.

En definitiva, se tiene adelante un gran reto en el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU.

# BIBLIOTECA DE RECURSOS EN ESPAÑOL



## 1. “El enfoque de inversión en los ODS”:

El documento se focaliza en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU y busca responder la siguiente pregunta: ¿por qué son los ODS relevantes para los inversores institucionales? El documento explica qué son los ODS, aclara por qué hay una expectativa de que los inversores contribuyan a su logro y luego presenta el argumento sobre por qué deberían querer hacer tal contribución.

[Acceder al documento en este link.](#)



## 2. Guía de estrategia para propietarios de activos, ¿cómo elaborar una estrategia de inversión?:

La guía propone a los propietarios de activos elaborar una estrategia de inversión clara y explícita que comprenda de manera integral los siguientes aspectos: todas las tendencias a largo plazo que afectan sus carteras, cómo cumple el fondo el deber fiduciario del propietario de los activos y cómo puede el fondo operar de la forma más eficiente posible en beneficio de los beneficiarios y demás grupos relacionados. La guía propone una aproximación metódica en cuatro pasos.

[Acceder al documento en este link.](#)



### 3. Políticas de inversión: Procesos y prácticas:

Guía para propietarios de activos para completar la incorporación de factores ASG y la revisión de su política de inversión e incorporación de todos los factores a largo plazo, incluyendo consideraciones ASG. La guía ofrece una estructura de un modelo de mejores prácticas, incluyendo una guía sobre investigación y revisión de una política de inversión, sobre la implantación de una política de inversión y sobre la supervisión de su eficacia

[Acceder al documento en este link.](#)



### 4. Guía práctica para integrar asuntos ASG en la inversión en renta variable:

Con el fin de orientar a los inversores (tanto los propietarios de activos como las administradoras de inversiones) que están implementando técnicas de integración de asuntos ASG en sus decisiones y procesos de inversión, este informe suministra la descripción más completa del análisis ASG y explica cómo funciona este análisis en la práctica.

[Acceder al documento en este link.](#)



### 5. El Desarrollo Sostenible en el sistema bancario de Chile:

El reporte busca estimular la reflexión sobre marcos conceptuales novedosos, y presenta posibles alternativas, así como sugerencias para el diseño e implementación de políticas públicas y estrategias del sector bancario chileno que incluyan criterios ambientales y sociales. Desarrollado por la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI por sus siglas en inglés) y CAF -Banco de Desarrollo de América Latina.

[Acceder al documento en este link.](#)



## 6. Estudio Anual ASG Series 2017: Inversión Responsable

El estudio elaborado por GovernArt y Vigeo Eiris evalúa a 47 inversionistas institucionales de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú y su desempeño incorporando en sus procesos de inversión las consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

[Acceder al documento en este link.](#)



## 7. Estudio Anual ASG Series 2019: Relaciones con inversionistas

El estudio elaborado por GovernArt y Vigeo Eiris evalúa a 47 inversionistas institucionales de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú y su desempeño incorporando en sus procesos de inversión las consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

[Acceder al documento en este link.](#)



## 8. Guía para la Inversión de Impacto en Chile

La Asociación Chilena Administradoras de Fondos de Inversión y la Pontificia Universidad Católica de Chile buscaron plasmar en esta guía los conceptos básicos que hay detrás de la inversión de impacto, considerando que la existencia de un lenguaje común es clave para que la industria se movilice, crezca y avance.

[Acceder al documento en este link.](#)



[Acceder al documento en este link.](#)

## 9. Guía de Inversión Responsable Chile

La Bolsa De Santiago, en colaboración con EY, presenta esta herramienta para el inversionista para la internalización de estos temas ASG en la toma de decisiones y en las prácticas de inversión.



## 10. Guía del segmento de Bonos Verdes y Bonos Sociales en la Bolsa de Comercio de Santiago

Se publica en 2018 esta guía para orientar el camino del Mercado de Bonos Verdes y Bonos Sociales de la Bolsa de Comercio de Santiago.

[Acceder al documento en este link.](#)



## 11. Principios para la Sostenibilidad de los Seguros

UNEP FI lanzó los Principios para la Sostenibilidad en Seguros en la Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Desarrollo Sostenible (Río+20). Constituyen un marco de referencia para el sector asegurador en todo el mundo en el intento de hacer frente a los riesgos y oportunidades ambientales, sociales y de gobernanza



[Acceder al documento en este link.](#)

# CAMINO A LA INVERSIÓN RESPONSABLE EN CHILE

---



Principios de Inversión  
Responsable  
Eduardo Atehortua  
[eduardo.atehortua@unpri.org](mailto:eduardo.atehortua@unpri.org)



ComunicarSe  
María Julia Arana Sema  
[julia@comunicarseweb.com](mailto:julia@comunicarseweb.com)