ACAFI
Asociación Chilena Administradoras de Fondos de Inversión

GUÍA DE INVERSIÓN **SOSTENIBLE EN CHILE**

GUÍA DE INVERSIÓN SOSTENIBLE EN CHILE

Redacción y contenido: Carla Fuentes Vicuña
Edición: María José Montero, Pilar Concha y Virginia Fernández

Santiago, Chile, 2022

ÍNDICE DE CONTENIDOS

04 Introducción

06 Mensaje de bienvenida

10 Capítulo 1: ¿Qué es la inversión sostenible?
11 1.1 Características de la inversión sostenible
12 1.1.1 Intencionalidad
14 1.1.2 Enfoques de inversión sostenible
17 1.1.3 Medición y reporte ASG
24 1.1.4 Compromiso

26 Capítulo 2: Contexto global
27 2.1 Iniciativas globales destacadas
30 2.2 Cifras globales inversión sostenible

34 Capítulo 3: Inversión sostenible y de impacto en Chile
34 3.1 Iniciativas locales destacadas
38 3.2 Cifras inversión sostenible en Chile
50 3.3 Inversión de impacto y sus cifras en Chile

54 Capítulo 4: Desafíos y oportunidades

56 Anexos

INTRODUCCIÓN

¿Por qué hacer una guía de inversión sostenible en Chile?

Ya no hay vuelta atrás. La crisis climática, las necesidades sociales y la importancia de la gobernanza al interior de las instituciones, han generado cambios importantes y urgentes en diferentes industrias a nivel global, donde el sector financiero no ha sido la excepción. Migrar hacia inversiones más sostenibles es hoy una necesidad y una tendencia global, tanto por los riesgos que genera el no considerar estas temáticas como también por las oportunidades que trae el incluirlas.

Por eso, desde ACAFI generamos esta guía, que nace con el objetivo de potenciar la sustentabilidad en la industria de fondos de inversión, y en el mundo financiero en general. **Esta guía servirá como una base para todas aquellas organizaciones y personas que estén interesadas en entender, promover e implementar inversiones sostenibles.**

Por un lado, este documento busca entregar un entendimiento común en esta materia, homologando ciertos conceptos claves. Por otro lado, entrega información sobre el estado actual de la inversión sostenible en la industria de fondos en Chile, que nos permitirá conocer dónde estamos y cómo debemos avanzar.

En las primeras páginas, se propone un marco de acción y se entrega un panorama general sobre las inversiones sostenibles en Chile y el mundo, y se adopta una definición para este tipo de inversión y sus principales características.

Luego, se describen ciertas iniciativas destacadas y que son referentes a nivel global y local. A continuación se presentan los resultados de un primer esfuerzo de levantamiento de datos sobre inversión sostenible en la industria de fondos de inversión en Chile, en el que participaron 18 administradoras generales de fondos. Además, se encuestaron a 7 administradoras de fondos privados que realizan inversión de impacto en nuestro país.

Finalmente, la guía aborda los principales desafíos y oportunidades en Chile en relación a la inversión sostenible.

Entendemos que para avanzar en este camino, que implica un cambio de paradigma, lo debemos hacer colaborativamente. Por lo mismo, esta guía cuenta con el apoyo de diversas instituciones que colaboraron con información, referencias y precisiones para su elaboración.

Nuestros agradecimientos a las organizaciones que respondieron la encuesta:

MENSAJE DE BIENVENIDA

Estamos orgullosos de presentar esta Guía de Inversión Sostenible en Chile 2021. Se trata de un gran paso en el trabajo que hemos venido haciendo desde ACAFI durante los últimos años para relevar esta temática en nuestro país.

Desde ACAFI, creemos en la importancia de considerar aspectos sociales, medioambientales y de gobernanza (ASG) además de los aspectos financieros a la hora de tomar decisiones de inversión y administración de activos. Entendemos que esto es un proceso reciente que vive nuestra industria, por eso nuestro foco ha estado en escalar adecuadamente su práctica con una estrategia que busca difundir y promover mejores prácticas para la gestión de inversiones sostenibles y difusión de información para inversionistas, colaborando con las autoridades en el diseño de políticas públicas.

Como Asociación, el año 2018 comenzamos a poner en la agenda los temas ASG. Creamos nuestro Comité de Sustentabilidad que hoy cuenta con cerca de 15 administradoras asociadas, las que participan activamente y trabajan de manera colaborativa por pavimentar el camino para tener una industria de fondos más sostenible, compartiendo mejores prácticas entre ellos.

Desde ahí hemos desarrollado distintas actividades entre las que destaca el 2018 la realización del "2º Encuentro Internacional UC-ACAFI", junto a la Pontificia Universidad Católica de Chile y Corfo. Ese mismo año firmamos un acuerdo con la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI por sus siglas en inglés), para fortalecer las alianzas y crear lazos para avanzar y contribuir a la fortaleza del ecosistema.

En línea con los factores ASG, y con el objetivo de compartir mejores prácticas dentro de la industria, lanzamos una Guía de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo, junto a la misma casa de estudios, y este año publicaremos una versión actualizada.

En 2019 creamos la primera Guía de Inversión de Impacto, también junto a la Pontificia Universidad Católica de Chile. En este trabajo colaboraron más de 30 actores del ecosistema, los que en conjunto fijaron las definiciones de los conceptos básicos y mostraron que a julio 2018, los fondos de inversión de impacto llegaban a administrar US$138 millones en activos.

En julio de 2020 lanzamos la Radiografía sobre la Inversión de Impacto. Con datos a diciembre de 2019, los fondos que tenían inversiones de impacto superaron los US$ 318 millones, más que duplicando la cifra anterior, pero siendo un porcentaje muy pequeño con respecto a los más de US $33.000 millones que maneja la industria de fondos de inversión. Los datos nuevos que presenta esta guía, si bien traen buenas noticias, ya que la cifra aumentó a US $390 millones, nos indican que tenemos que seguir trabajando para impulsar esta industria.

Como Asociación, hemos trabajado en fortalecer nuestra relación con el sector público, con Corfo, la Mesa de Finanzas Verdes, con el Ministerio de Hacienda y la Comisión para el Mercado Financiero, llegando a firmar a fines de 2019 el Acuerdo Verde Voluntario.

La pandemia no nos paralizó y, gracias a la tecnología, nuestro Comité de Sustentabilidad siguió funcionando de manera virtual. Entre otras actividades, participamos en los webinar del Ministerio de Hacienda explicando conceptos en materia ambiental; hicimos, vía remota, nuestro primer Demo Day de Impacto, en donde reunimos a inversionistas con emprendedores, cuyos negocios generarán impactos positivos en temas medioambientales y/o sociales. Además, en noviembre de 2021 realizamos la charla "Integrar Criterios ESG en las decisiones de inversión y administración de activos: prácticas y desafíos" que contó con la participación de Colbún, Deloitte y LGT Capital Partners.

Todas estas acciones son parte de un continuo en nuestra estrategia de sustentabilidad desde ACAFI, porque entendemos que las inversiones sostenibles son hoy un tema que llegó para quedarse, en que vemos muchas oportunidades y estamos comprometidos en potenciar. Creemos firmemente que contar con inversiones sostenibles será un estándar mínimo, más que un elemento diferenciador.

Con esta guía queremos avanzar en este proceso, y para eso abordamos las

inversiones sostenibles como un gran paraguas bajo el cual encontramos distintos enfoques de inversión y donde podemos identificar específicamente a la inversión de impacto como uno de ellos.

Queremos ver cómo estamos, cuánto hemos avanzado, dónde se encuentran las brechas y los espacios de crecimiento en la industria de fondos de inversión.

Entendemos que somos un actor más en este proceso y por lo mismo, agradecemos especialmente a todos quienes colaboraron en esta guía, con quienes sabemos seguiremos avanzando en nuestro compromiso de aportar a una industria financiera cada día más sostenible.

Luis Alberto Letelier
Presidente ACAFI

Pilar Concha
Gerente General ACAFI

María José Montero
Presidenta Comité Sustentabilidad ACAFI

Agradecemos a las instituciones que apoyan esta guía:

BID Banco Interamericano de Desarrollo
Fondos Mutuos AG
Mef. Mujeres en Finanzas
Sistema B
Bolsa Santiago
Deloitte.
UN environment programme | finance initiative
Universidad Finis Terrae | Facultad de Economía y Negocios
ALAS20
Pontificia Universidad Católica de Chile
Bec powered by Nasdaq
GSG Driving real impact NAB CHILE
GOVERNART
FinteChile
PRI Principles for Responsible Investment
THE IMPACT

CAPÍTULO 1: ¿QUÉ ES LA INVERSIÓN SOSTENIBLE?

Definir qué entenderemos por inversión sostenible es fundamental ya que se trata de un concepto que está cobrando cada vez más relevancia, y hay un creciente interés por adquirir y ofrecer productos y servicios sostenibles.

No existe una definición única y universal. En algunos casos se utiliza inversión sostenible como sinónimo de inversión responsable o socialmente responsable, pero también es posible encontrar definiciones específicas para cada uno de estos conceptos[1].

Para efectos de esta guía, consideraremos Inversión Sostenible como aquella estrategia y práctica que incorpora los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG o ESG en inglés) en las decisiones de inversión y la administración de activos[2].

Por lo tanto, **se trata de una estrategia de inversión con distintos niveles o etapas**, que se diferencian según la intencionalidad y gradualidad con que integran los factores ASG en la decisión de inversión, lo que se puede entender a través de distintos enfoques de inversión sostenible.

Figura 1

¿QUÉ SON LOS FACTORES ASG?

Existen numerosos ejemplos de factores ambientales, sociales, y de gobierno corporativo (ASG), y estos están en constante evolución. Los siguientes son algunos de ellos:

Ambientales
- Cambio climático.
- Emisiones de gases de efecto invernadero (GEI).
- Agotamiento de recursos (incluyendo el agua).
- Residuos y contaminación.

Sociales
- Condiciones laborales (incluyendo la esclavitud y el trabajo infantil).
- Comunidades locales (incluyendo las comunidades indígenas).
- Salud y seguridad.
- Relaciones con los empleados y diversidad.

De gobierno corporativo
- Compensación de ejecutivos.
- Soborno y corrupción.
- Diversidad y estructura de las juntas directivas.
- Protección a minoritarios.

Fuente: Principios de Inversión Responsable (PRI).

(1) Revisión bibliográfica consideró las principales organizaciones relacionadas con Inversión Responsable y Sostenible.
(2) Definición utilizada por los Principios de Inversión Responsable (PRI).

1.1. Características de la inversión sostenible en Chile

Uno de los desafíos que aborda esta guía es cómo caracterizar la inversión sostenible que realizan las administradoras de fondos de nuestro país. Un primer paso fue hacer un levantamiento de información, cuyos resultados representan más del 63% del AUM de los fondos regulados y fiscalizados por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), comúnmente denominados fondos de inversión públicos.

Estos datos, además de la revisión bibliográfica, nos permitieron identificar cuatro características comunes básicas de este tipo de inversión[3]:

Figura 2

CARACTERÍSTICAS INVERSIÓN SOSTENIBLE

Intencionalidad
La administradora de fondos cuenta con una política de inversión sostenible que le permite considerar formalmente los factores ASG en la decisión de inversión de sus fondos.

Enfoque
El fondo de inversión aplica un determinado enfoque de inversión sostenible.

Medición y reporte
El fondo de inversión solicita, mide y reporta información ASG directamente o a través de un tercero.

Compromiso
La administradora de fondos adhiere o pertenece a alguna iniciativa, principio o criterio que la compromete con metas ASG.

(3) Características definidas en base a información pública disponible y a los datos obtenidos de la red de asociados de Acafi.

A continuación, revisaremos en detalle cada una de estas características:

1.1.1 Intencionalidad

La inversión sostenible no es una decisión al azar, y es importante establecer cuáles serán los objetivos y "las reglas" bajo las cuales la administradora de fondos de inversión implementará este tipo de inversión.

Oficializar estas reglas bajo una *política de inversión sostenible* es clave ya que en ella se define, por ejemplo, el alcance de la política y definiciones, el enfoque que utilizará la administradora para incorporar los factores ASG, qué tipo de inversiones son especialmente relevantes para la administradora y la gobernanza asociada a estas materias, entre otros.

Así, se formaliza la intención de la administradora de realizar inversiones sostenibles, e idealmente se hace pública para entregar información clara sobre las decisiones de inversión a todos sus grupos de interés[4].

De acuerdo a los datos obtenidos para esta guía a través de una encuesta, de las 18 Administradoras Generales de Fondos (AGF) que contestaron, un 67% de ellas cuenta con una política de inversión sostenible, con 127 fondos de inversión que consideran factores ASG formalmente en sus decisiones de inversión[5].

(4) En la sección Anexos, se pueden encontrar enlaces a las políticas de inversión sostenible o responsable de algunas administradoras de fondos.
(5) Para más detalles de la encuesta y sus resultados, ver Capítulo 3.

¿Cómo avanzar en una política de inversión sostenible?

Una manera de comenzar es respondiendo preguntas para definir los objetivos de inversión sostenible de la administradora:

· ¿Cuál es el objetivo o motivación por el que la administradora desea incorporar aspectos ASG?

· ¿La administradora considerará algún enfoque específico de inversión sostenible?

· ¿Existen factores ASG que sean particularmente relevantes para la administradora y/o para sus inversionistas? O bien, ¿qué intereses sostenibles hay dentro de la organización?

· ¿Qué factores ASG se considerarán, o cómo se definirán, en el análisis de cada inversión o clase de activo?

· ¿La administradora está invirtiendo actualmente en fondos, proyectos o empresas sostenibles?

· ¿La administradora cuenta con una estructura de gobierno corporativo que permita implementar estas materias?

La creación de un Comité de Sostenibilidad puede ser un buen punto de partida para plantear y responder estas preguntas.

Material práctico:
Política de Inversión: Procesos y Prácticas. Guía para propietarios de activos, elaborada por los Principios de Inversión Responsable.

1.1.2. Enfoques para la inversión sostenible

A nivel internacional, es común encontrar una categorización de las estrategias o enfoques de inversión sostenible, que buscan distintos objetivos e implican diferentes niveles de profundidad en la incorporación de los factores ASG.

Estos enfoques de inversión van desde la exclusión de ciertas industrias, sectores o empresas -comúnmente debido a consideraciones éticas-, hasta la inversión temática, que busca invertir solo en empresas o proyectos que generen soluciones sostenibles en un área determinada (ver Figura 3).

Dentro de estos enfoques, que se aborda con mayor detalle en la Guía de Inversión de Impacto ACAFI 2019, la inversión de impacto es considerada como una de las más específicas, donde la intencionalidad y exigencia de resultados de impacto positivo social o ambiental es fundamental en la decisión de inversión.

Figura 3

ENFOQUES DE INVERSIÓN SOSTENIBLE MÁS COMUNES A NIVEL INTERNACIONAL

1. **Exclusión o screening negativo:** no se invierte en ciertos sectores o empresas cuya actividad es considerada "no sustentable" o bien no se alinea con los valores o ética del inversionista. Por ejemplo, ciertas categorías de productos como alcohol, armas y tabaco. También puede considerar la exclusión de empresas que tengan ciertas prácticas no deseadas por los inversionistas, como testeo animal, discriminación, entre otros.
2. **Integración de Factores ASG:** inclusión sistemática y explícita de factores ASG en el análisis financiero y decisión de inversión.
3. **Engagement:** se incentiva la toma de decisiones y el cumplimiento de metas ASG a las empresas o proyectos invertidos para que desarrollen mejores prácticas y una mejor gestión de los riesgos. Puede ser a través de una vinculación directa con el directorio o gerentes. También en conjunto con otros inversionistas, a través de los denominados engagement colaborativos.
4. **Screening basado en normas:** se invierte en empresas o proyectos que cumplen al menos con estándares normativos internacionales, por ejemplo, en temáticas laborales, de derechos humanos, transparencia u otros.
5. **Best in class o screening positivo:** se privilegian inversiones con las mejores evaluaciones ASG en relación a sus pares, en una determinada industria.
6. **Inversión temática:** inversión en activos o proyectos que generen soluciones sostenibles en un área en particular.
7. **Inversión de Impacto:** inversiones realizadas con la intención de generar impacto positivo social y/o medioambiental medible y reportable, junto con retorno financiero. (En la siguiente sección se profundiza más en este enfoque).

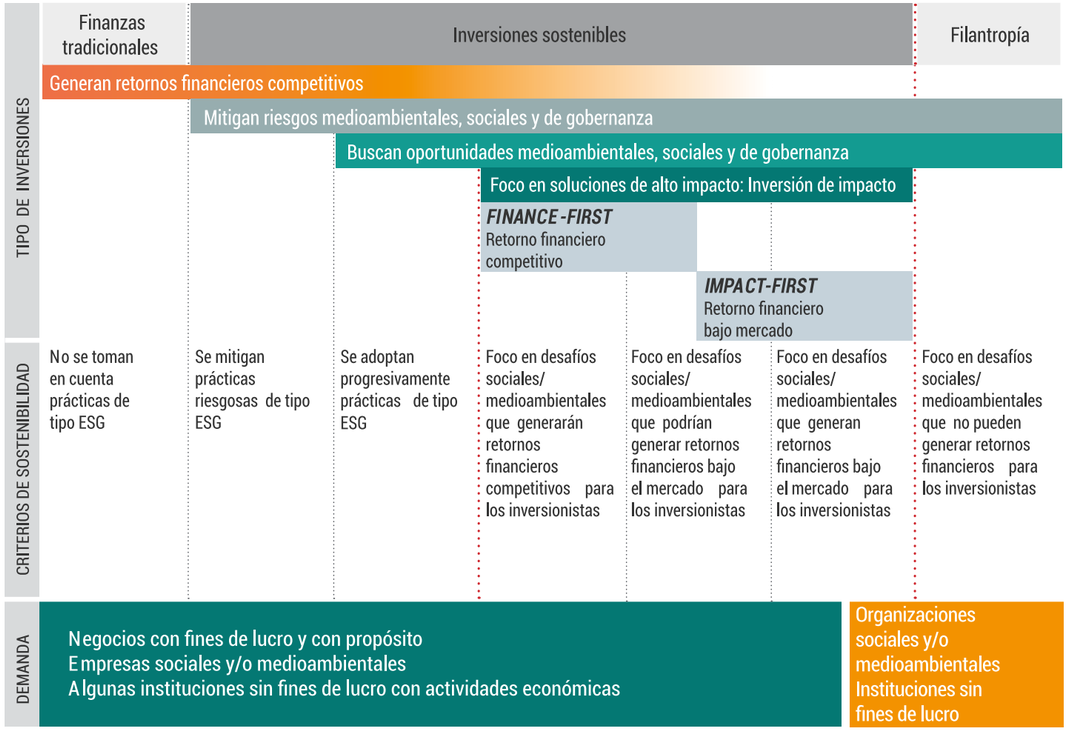
Fuente: Elaboración propia en base a GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW 2020, y enfoques PRI.

Si bien estos enfoques se utilizan globalmente, de acuerdo a la encuesta realizada a las administradoras de fondos, en nuestro país los más comunes son: Integración de Factores ASG y Engagement. Además, la Inversión de Impacto ha ido generando cada vez más atención e interés.

Los enfoques de inversión sostenible se pueden ordenar desde lo más general hasta lo más específico, donde la incorporación de los factores ASG en la decisión de inversión va siendo cada vez más intencionada y exigida (ver Figura 4).

Figura 4

ESPECTRO DEL CAPITAL



Fuente: OCDE 2015, sacado de SIITF WGAA (2014), adptado para esta guía.

¿Cómo definir un enfoque de inversión sostenible?

Algunas preguntas que pueden ayudar a definir el enfoque de inversión sostenible:

· ¿Hay industrias o rubros que sean de interés especial para la administradora o el fondo de inversión?

· ¿La administradora cuenta con criterios ASG priorizados para incorporar en sus inversiones?

· ¿Hay industrias que la administradora quisiera excluir explícitamente de sus inversiones debido, por ejemplo, a motivaciones éticas?

1.1.3 Medición y reporte ASG

Uno de los grandes desafíos de las inversiones sostenibles es cómo medirlas y reportarlas, ya que no existe un estándar único y universal para hacerlo. Contar con información confiable y criterios claros es fundamental para mejorar la divulgación y entrega de información hacia los inversionistas, y para ayudar a evitar la práctica de "greenwashing"[6].

En medición y reporte es donde cobra relevancia el concepto de **materialidad**. De acuerdo a la Global Reporting Initiative (GRI), en relación a los informes de sostenibilidad "es el principio que determina qué temas relevantes son suficientemente importantes como para que sea esencial presentar información al respecto. No todos los temas materiales tienen la misma importancia y se espera que el énfasis en los informes refleje su prioridad relativa. Se puede contemplar una combinación de factores internos y externos para evaluar si un tema es material. Estos incluyen la misión general de la organización, la estrategia competitiva y las preocupaciones directamente expresadas por los grupos de interés".

(6) Greenwashing entendido como la promoción de atributos sustentables o amigables con el medioambiente de una empresa o producto, pero sin ser realmente consistentes con sus prácticas. Por ejemplo, el uso de conceptos vagos como "eco" o "natural" sin especificar a qué se refieren o la difusión de certificaciones o respaldos que no se tienen.

Además, GRI en el año 2021 especificó aún más a qué se refiere la materialidad, señalando que los temas materiales son aquellos "que representan los impactos más significativos de la organización en la economía, el medio ambiente, y personas, incluidos los impactos en sus derechos humanos"[7].
Dependiendo del público objetivo al que se esté reportando, comúnmente se definen dos tipos de materialidad: **materialidad financiera** (variables de sostenibilidad que puedan afectar la creación y preservación de valor en el corto, mediano o largo plazo); y **materialidad socio ambiental** (tiene que ver con los impactos relevantes socio ambientales de la operación de una empresa en los entornos donde se desarrolla).

Figura 5
TIPOS DE MATERIALIDAD

Fuente: SASB Standards, adaptado para esta guía.

Se considera relevante que las organizaciones puedan explicar el proceso por el que determinaron la prioridad de los temas[8].

(7) GRI Standards 2021. https://drive.google.com/file/d/1mbo-du4oGUu0MLBdB6f1BhJ-e6Jrh571/view?usp=sharing
(8) Más información sobre materialidad en https://www.globalreporting.org/standards/media/1439/spanish-gri-101-foundation-2016.pdf

Estándares y herramientas internacionales

La creciente necesidad de información ASG impulsó iniciativas internacionales que han desarrollado estándares y herramientas para que las empresas puedan incorporar y dar a conocer sus políticas y prácticas ASG.

Algunos de los estándares internacionales más reconocidos que guían la medición y divulgación de información ASG son:

Figura 6
ESTÁNDARES INTERNACIONALES ASG

1. Lineamientos del Task Force on Climate-related Financial Disclousure (TCFD)

Son recomendaciones "para que las compañías divulguen los riesgos y oportunidades relacionados con el clima y las implicaciones financieras del cambio climático en sus negocios a través del marco de divulgación voluntaria reconocido mundialmente como TCFD"[9]. Esto se basa en la gestión de riesgos y oportunidades asociados al cambio climático, ayudará a una toma de decisiones financieras más y mejor informadas por parte de inversionistas, prestamistas y aseguradores.

Esta organización está conformada por 32 miembros representantes del G20, quienes en 2017 lanzaron estas recomendaciones, las que fueron traducidas al español en 2020. Actualmente, cuenta con más de 2.900 organizaciones que la apoyan en todo el mundo, de las cuales 14 son de Chile[10].

2. Global Reporting Initiative (GRI)

Organización internacional que ayuda a las empresas y organizaciones a tomar responsabilidad de sus impactos, es decir, su enfoque es en la materialidad de

(9) Definición obtenida de comunicado de prensa del lanzamiento de las recomendaciones traducidas al español en 2020. https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2020/06/PR-TCFD-Spanish-Translation_FINAL-ESP_6.26.20.pdf
(10) Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos de Chile, Banco de Crédito e Inversiones – Bci, BICE Inversiones, Bolsa de Comercio de Santiago, Deloitte, Embotelladora Andina S.A., Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP), Gobierno de Chile, InvestChile, LarrainVial Asset Management, Mincore, Moneda Asset Management, Parque Arauco S.A, Trakun SpA. https://www.fsb-tcfd.org/supporters/

impacto. Para eso promueven los estándares GRI (GRI Standards), que entregan un lenguaje común y global, son usados en el mundo para los reportes de sustentabilidad. Estos estándares están disponibles públicamente y son usados en más de 100 países. Su última actualización fue en el año 2021.

3. The Global ESG Disclosure Standards for Investment Products

CFA Institute (asociación global de profesionales en inversión) desarrolló estos estándares voluntarios globales sobre cómo divulgar la forma en que un producto de inversión considera los factores ASG en sus objetivos, estrategia de inversión y actividades de administración.

4. International Financial Reporting Standards Foundation (IFRS): estándares de contabilidad y sostenibilidad.

Organización cuyo objetivo es ofrecer un conjunto de estándares de divulgación de contabilidad de alta calidad, comprensibles, exigibles y globalmente aceptados (Estándares IFRS), desarrollados por el Consejo de Estándares Internacionales de Contabilidad (IASB). En noviembre de 2021 la organización anunció la creación del Consejo de Estándares Internacionales de Sostenibilidad (ISSB), en conjunto con Value Reporting Foundation y el Climate Disclosure Standards Board.

- **Los Estándares de Contabilidad (IFRS Accounting Standards)** establecen cómo una empresa debe preparar sus estados financieros.
- **Los Estándares de Sostenibilidad (IFRS Sustainability Standards)** establecerán cómo una empresa debe divulgar información sobre los factores relacionados con la sostenibilidad que pueden ayudar o dificultar la creación de valor de una empresa.

A partir de junio de 2022, Value Reporting Foundation se consolidará bajo la Fundación IFRS, integrando dos estándares comúnmente utilizados, los que se pueden utilizar solos o en combinación, dependiendo de las necesidades del negocio:

- El **Marco de Reporte Integrado** (Integrated Reporting Framework o <IR> Framework). Entrega principios que orientan la estructura y el contenido de los informes, promoviendo un marco de referencia para la elaboración de un Reporte Integrado[11], entendido como una comunicación concisa acerca de cómo la estrategia de una organización, su gobierno corporativo, desempeño y perspectivas, en el contexto de su entorno externo, la conducen a crear valor en el corto, mediano y largo plazo.
- Los **Estándares SASB** (Sustainability Accounting Standards Board). Guían la divulgación de información de las organizaciones a sus inversionistas sobre los temas de sostenibilidad que afectan al desempeño financiero, es decir, su enfoque es en materialidad financiera. Los estándares están disponibles para 77 industrias, donde se identifican los factores ASG más relevantes para cada una de ellas. Entregan un lenguaje común sobre sostenibilidad para organizaciones e inversionistas, para ayudar a comprender la sostenibilidad, riesgos y oportunidades con mayor detalle. Se utilizan tanto para divulgar información como para analizar aspectos de sostenibilidad en las inversiones.

(11) Este marco, que comenzó en el año 2013 y tuvo una actualización el 2021, considera **siete principios**: (1)Enfoque estratégico y orientación futura, (2)Conectividad de la información, (3)Relaciones con los grupos de interés, (4)Materialidad, (5)Concisión, (6) Fiabilidad y exhaustividad, (7)Consistencia y comparabilidad; y **ocho contenidos**: (1)Descripción de la organización y del entorno externo, (2)Gobierno Corporativo, (3)Modelo de negocio, (4)Riesgos y oportunidades, (5)Estrategia y asignación de recursos, (6)Desempeño, (7) Perspectiva, (8)Bases de preparación y presentación.

Material Práctico

Guías para el uso e implementación de algunos de estos estándares: **Guía Práctica para reportes de sostenibilidad usando estándares GRI y SASB.** Los dos estándares más utilizados a nivel global para la divulgación de información sobre sostenibilidad, se unieron en esta guía lanzada en abril de 2021, con el objetivo de demostrar cómo ambos se pueden utilizar conjuntamente.

Guía para un reporte integrado del Value Reporting Foundation. Ayuda para desarrollar un plan de transición personalizado hacia la presentación integrada de informes. Escrita en el contexto del sector privado, empresas con fines de lucro de cualquier tamaño, pero también puede ser aplicada por organizaciones del sector público y sin fines de lucro.

Como complemento a los estándares, existen herramientas que también ayudan al análisis ASG. A continuación, algunas de las más utilizadas:

Figura 7

HERRAMIENTAS ASG

MSCI ESG

Entidad que provee información relevante para el análisis de factores de riesgo y rendimiento de fondos y carteras de inversión a nivel global. Cuentan con un área específica dedicada a aspectos ASG, con herramientas como ratings ASG para las empresas, índices de referencia, bases de datos, entre otros.

Sustainalitycs

Proporciona estudios, calificaciones y datos analíticos ambientales, sociales y de gobernanza a inversionistas institucionales y empresas. Las calificaciones de riesgo ofrecen información clara sobre los riesgos ASG de las empresas.

Evaluación de Impacto B

Herramienta diseñada para ayudar a medir y gestionar el impacto positivo de la empresa en relación a sus trabajadores, la comunidad, los consumidores y el medio ambiente. Permite obtener la certificación de Empresa B.

Moody`s ESG Solutions (Vigeo Eiris)

Cuentan con índices ESG, datos climáticos, rating de sostenibilidad y certificador de finanzas sostenibles.

De acuerdo a la información recabada para esta guía, los estándares o herramientas más utilizadas en nuestro país por parte de las AGF son SASB, MSCI ESG y TCFD. Además, las administradoras mencionan otros como los lineamientos entregados por GRI, PRI, Certificación B y los Objetivos de Desarrollo Sostenible. Algunas administradoras cuentan adicionalmente con metodologías propias de medición.

¿Qué estándar de medición y reporte debería adoptar?

Dependerá de los objetivos y tipo de inversión sostenible que lleve la administradora. Algunas preguntas que pueden ayudar:

- ¿A qué público objetivo está dirigido el reporte?
- ¿Qué información es relevante para los públicos de interés?
- ¿La administradora o el fondo cuentan con datos suficientes para realizar una medición, o debe comenzar a solicitarlos?
- ¿Cada cuánto tiempo se realizará la medición?

1.1.4 Compromiso

Una manera de formalizar y además visibilizar el compromiso de la organización con la inversión sostenible, es precisamente adhiriendo o sumándose a iniciativas nacionales o internacionales y cumpliendo con los compromisos adquiridos.

A nivel mundial, una de las iniciativas más relevantes para administradoras de fondos son los Principios de Inversión Responsable:

Los **Principios de Inversión Responsable** (PRI por su sigla en inglés) surgen en el año 2006 como una forma de incentivar a las entidades financieras a que sus estrategias de inversión consideren los criterios ASG, convocando a las organizaciones a adherir a los principios que promueven (sus seis principios se muestran en la Figura 8). Los principios fueron desarrollados por inversionistas institucionales y fueron respaldados por la Organización de Naciones Unidas (ONU). Quienes adhieren al PRI deben pasar por un proceso formal, se comprometen a implementar los seis principios y deben reportar anualmente sus avances en ello. La entidad ofrece además una gran cantidad de material educativo, disponible para el público general en su sitio web, y gestiona distintas iniciativas para apoyar a los signatarios en el cumplimiento de los principios. Actualmente, el PRI cuenta con más de 4.000 signatarios a nivel global, con más de 120 USD billones[12] de activos administrados, y 18 signatarios en Chile[13].

(12) Millones de millones
(13) AFP Capital, AFP Cuprum, AFP Plan Vital, AFP Provida, Ameris Capital, Asset AGF, BTG Pactual, Banchile Inversiones, BCI Asset Management, BICE Inversiones, BICE Vida, Compass Group, Governart, Itaú, Larraín Vial, Linzor Capital, Moneda Asset Management, Toesca.

Figura 8
PRINCIPIOS INVERSIÓN RESPONSABLE (PRI)

1. Incorporaremos asuntos ASG en los análisis de inversión y en los procesos de toma de decisiones.
2. Seremos propietarios activos e incorporaremos asuntos ASG en nuestras prácticas y políticas de propiedad.
3. Procuraremos una divulgación adecuada de los asuntos ASG por parte de las entidades en las que invertimos.
4. Promoveremos la aceptación e implementación de los Principios en el sector de las inversiones.
5. Trabajaremos de manera colaborativa para incrementar nuestra efectividad en la aplicación de los Principios.
6. Cada uno de nosotros presentará informes sobre nuestras actividades y progreso con respecto a la aplicación de los Principios.

El levantamiento de datos realizado para esta guía, arrojó que un 67% de las administradoras de fondos públicos adhiere a algún compromiso que vincula directamente con objetivos ASG. De ellos, los más mencionados son PRI y TCFD.

¿Qué compromisos ASG de corto y mediano plazo adquirir?

· ¿Es conveniente para la administradora adherir a algún compromiso?

· ¿La administradora tiene la capacidad de cumplir con los compromisos asumidos?

· ¿En qué etapa de desarrollo de la administradora sería conveniente adherir a algún compromiso de este tipo?

CAPÍTULO 2: CONTEXTO GLOBAL

Desarrollo sostenible exige inversiones sostenibles

Como sabemos, los efectos del cambio climático, la pobreza, la desigualdad y otras problemáticas globales, han empujado la necesidad de que los países asuman compromisos con el desarrollo sostenible, para no comprometer los recursos y capacidades de las futuras generaciones.

La urgencia de avanzar ha motivado, por ejemplo, la declaración de los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) por parte de la ONU, que en 2015 definió una agenda global con metas específicas a cumplir al 2030 en diferentes áreas como pobreza, educación, crecimiento económico, igualdad de género, entre otras. (Ver Figura 9).

Figura 9
OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE

Otro ejemplo es la Conferencia de las partes (COP), cumbre anual que realiza la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático para lograr acuerdos globales en esta materias, para limitar las consecuencias negativas que trae el aumento de la temperatura de la Tierra. De allí surgieron el Protocolo de Kioto y el más reciente Acuerdo de París.
Estos compromisos, si bien son a nivel de países, requieren la movilización de capital, y de ahí que es fundamental el rol que juega el mercado financiero.

Las finanzas sostenibles a nivel global tienen precisamente este foco y objetivo. Así, la emisión de bonos verdes, el desarrollo de productos financieros comerciales sostenibles, y especialmente las inversiones asociadas al cumplimiento de metas ASG, son claves para lograr ese desarrollo sostenible.

2.1 Iniciativas globales

Para agilizar el compromiso del mundo financiero, y especialmente de los inversionistas, es que se ha avanzado en distintas iniciativas para resolver desafíos de compromiso, medición y reporte, como el ya mencionado PRI.

Figura 10
OTRAS INICIATIVAS GLOBALES

- **Global Sustainable Investment Alliance:**
  Reúne a las principales asociaciones de inversión sostenible y responsable alrededor del mundo, entre las que se encuentran las de Europa, Australia, Canadá, Reino Unido, Holanda y Japón. Su objetivo es potenciar el impacto y la visibilidad de las organizaciones de inversión sostenible a nivel global.
- **Net Zero Asset Owner Alliance y Net Zero Asset Manager Alliance:**
  Ambas iniciativas comprometen a un grupo de inversionistas institucionales y administradoras de activos, respectivamente, a alinear sus portafolios con el objetivo del Acuerdo de París, de limitar el aumento de la temperatura de la tierra a 1,5ºC, logrando cero emisiones netas de Gases de Efecto Invernadero (GEI) al 2050.
- **The Global Steering Group for Impact Investment (GSG):**
  Está presente en 33 países con el objetivo de catalizar la inversión de impacto y el emprendimiento en beneficio de las personas y el planeta, vinculando a líderes de las finanzas, negocios y filantropía para la resolución de los desafíos sociales y ambientales.
- **International Organization of securities commissions (IOSCO):**
  Vincula a las distintas entidades reguladoras del mercado de valores. Desarrolla, implementa y promueve el cumplimiento de estándares reconocidos internacionalmente para la regulación de valores. Si bien no está directamente enfocada en la inversión sostenible, sí ha entregado lineamientos en este tema. La Comisión para el Mercado Financiero de Chile, forma parte de esta organización.

Por otra parte, en relación a normativas o regulaciones, la **Unión Europea** (UE) ha marcado la pauta a nivel global en relación a las finanzas sostenibles en general. Ya cuenta con una estrategia en materia de finanzas sostenibles, con varias iniciativas para que el mercado haga frente a los desafíos climáticos y otros retos medioambientales. Una de las más relevantes es la definición de una "Taxonomía de inversiones sostenibles" que establece un sistema de clasificación común europeo de actividades económicas sostenibles desde el punto de vista medioambiental, lo que permite, a su vez, determinar el grado de sostenibilidad de una inversión[15]. En etapas más tempranas está la "Taxonomía social", que permitirá tener métricas comunes para clasificar aquellas actividades que contribuyan significativamente a objetivos sociales en la UE[16].

Por otra parte, la Comisión Europea también está promoviendo un estándar de bonos verdes para la UE y, además, ha definido el tipo de información que deben divulgar las sociedades financieras y no financieras a los inversionistas sobre el comportamiento medioambiental de sus activos y actividades económicas[17].

También ha establecido un Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles de la UE (SFDR, por su sigla en inglés), que es un conjunto de reglas sobre la transparencia que deberán aplicar los participantes del mercado financiero en materias de sostenibilidad. El objetivo apunta a hacer que las características sostenibles de los productos financieros sean transparentes, más comparables y mejor entendidas por los inversionistas finales. El reglamento entró en vigencia en marzo de 2021 y otros estándares técnicos de esta regulación, asociados a la divulgación de impactos adversos a la sostenibilidad, comenzarán a regir en enero de 2023.

Estas regulaciones internacionales son relevantes también en nuestro país ya que las inversiones de cualquier administradora que opere en dicha región, también debe reportar y regirse por estas normativas, incluidas, por ejemplo, las administradoras chilenas. A su vez, sirven de referencia para los reguladores locales.

(15) Esta taxonomía se refiere al aspecto medioambiental de las actividades económicas y no considera los factores sociales o de gobierno corporativo. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_21_1804
(16) Más información en https://www.fundssociety.com/es/noticias/normativa/la-taxonomia-social-traera-metricas-comunes-mayor-credibilidad-visibilidad-y-reconocimiento-al-impacto-social y en https://www.eleconomista.es/inversion-sostenible-asg/noticias/11686114/03/22/Fondos-para-invertir-en-la-S-de-ESG-.html
(17) Más información en https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_21_3405

2.2. Cifras de inversión sostenible en el mundo

A nivel global, se ha evidenciado el aumento de la inversión sostenible a lo largo de los años.

De acuerdo a las cifras del Global Sustainable Investment Review, el año 2020, las inversiones sostenibles ascendieron a un total de US $35,3 billones, equivalente a un 35% del total del AUM a nivel global.

Figura 11

Panorama de los activos de inversión sostenible global, 2016-2018-2020

(miles de millones de USD)

REGIÓN	2016	2018	2020
Europa	12.040	14.075	12.017
Estados Unidos	8.723	11.995	17.081
Canadá	1.086	1.699	2.423
Australasia*	516	734	906
Japón	474	2.180	2,874
TOTAL (USD miles de millones)	**22.839**	**30.638**	**35.301**

Inversión sostenible global: $35,3 billones

NOTA: Los valores de los activos se expresan en miles de millones de dólares estadounidenses. Los activos de cada año se informaron al 31 de diciembre de 2015, 2017 y 2019 para todas las regiones excepto Japón, que informó al 31 de marzo de 2016, 2018 y 2020.
Las conversiones de monedas locales a dólares estadounidenses se realizaron en los tipos de cambio vigentes a la fecha del informe.
En 2020, Europa incluye Austria, Bélgica, Bulgaria, Dinamarca, Francia, Alemania, Grecia, Italia, España, Países Bajos, Polonia, Portugal, Eslovenia, Suecia, Reino Unido, Noruega, Suiza, Liechtenstein.
*Europa y Australasia han promulgado cambios significativos en la forma en que se define la inversión sostenible en estos regiones, por lo que las comparaciones directas entre regiones y con versiones anteriores de este informe no son fáciles de hacer.

Fuente: Reporte 2021 GSI Alliance. http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf

Figura 12

Panorama de los activos globales bajo gestión 2016-2018-2020

(miles de millones de USD)

REGIONES	2016	2018	2020
AUM total de las regiones	81.948	91.828	98.416
AUM total solo de inversiones sostenibles	22.872	30.683	35.301
% de inversiones sostenibles	27,9%	33,4%	35,9%
Incremento del % de inversiones sostenibles (comparando con el periodo anterior)		**5,5%**	**2,5%**

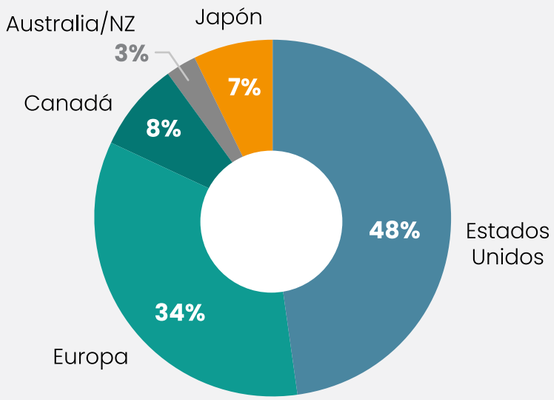
35,9% del total de activos bajo administración son inversiones sostenibles

NOTA: Los valores de los activos se expresan en miles de millones de dólares estadounidenses. Los activos globales se basan en datos informados por Europa, Estados Unidos, Canadá, Australia, Nueva Zelanda y Japón a los efectos de los GSIR de 2016, 2018 y 2020.

Fuente: Reporte 2021 GSI Alliance. http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf

De acuerdo a estas cifras, Estados Unidos concentra el 48% de la inversión sostenible, seguido de Europa con un 34%, y muy por detrás le siguen Japón y Canadá.

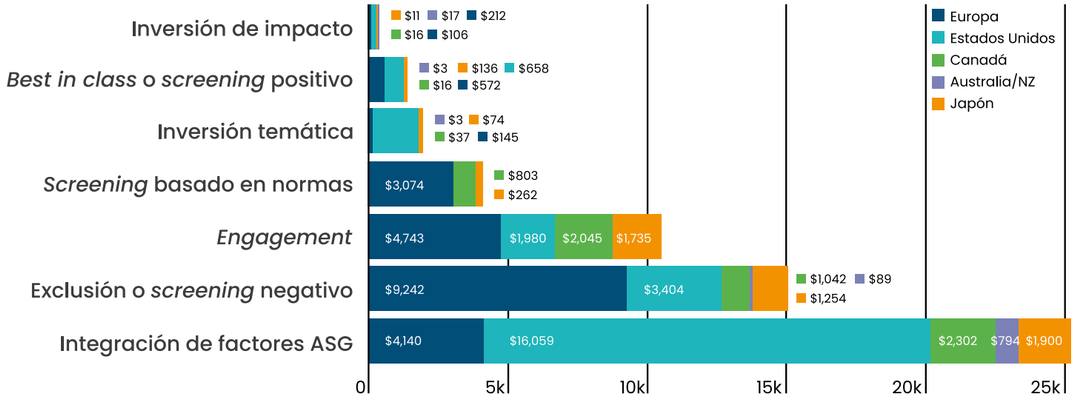
Figura 13
Proporción de activos globales de inversión sostenible por región 2020



Fuente: Reporte 2021 GSI Alliance, adaptado para esta guía.
http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf

Un aspecto interesante a considerar es que el tipo de enfoque de inversión sostenible más utilizado a nivel global es Integración de Factores ASG, seguido de Exclusión y en tercer lugar Engagement.

Figura 14
Activos de inversión sostenible por enfoque y región 2020



NOTA: Los valores de los activos se expresan en miles de millones de dólares estadounidenses. Los datos de los enfoques de inversión sostenible europeos se basan en la extrapolación a partir de datos históricos del Informe GSIR 2018 y la aplicación de la misma proporción para 2020 a los datos de inversión sostenible a los diferentes enfoques de inversión. Datos SIF (Forum of sustainable and responsible investment) de Estados Unidos extrapolan números proporcionados por un subconjunto de encuestados en su informe de Tendencias 2020. Estados Unidos y Australasia no informan en la categoría de screening basado en normas y Australasia en la categoría best in class.

Fuente: Reporte 2021 GSI Alliance, adaptado para esta guía.
http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf

CAPÍTULO 3: CONTEXTO LOCAL

Chile y sus avances en inversión sostenible

"Chile, a diferencia de sus pares regionales, se encuentra en un proceso de desarrollo avanzado del mercado de inversión responsable y finanzas sostenibles y cuenta con actores clave para impulsar el desarrollo de las inversiones de impacto en el país, incluyendo actores del sector público como privado, inversores institucionales, organizaciones de la sociedad civil, fundaciones, academia y otros organismos". Así describe el contexto local un informe del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) publicado el 2021 sobre inversión de impacto[18].

Si bien este estudio hace referencia a un enfoque específico de inversión sostenible, el panorama general es positivo, pero desafiante. Esto se ve reflejado al ver la gran cantidad de iniciativas y organizaciones que están impulsando y fomentando el desarrollo de la inversión sostenible desde distintas aristas. A continuación, mencionamos algunas de ellas, desde el sector público, privado y de la sociedad civil:

3.1 Iniciativas locales destacadas

Además de los estándares internacionales que establecen criterios comunes, ayudando a empresas e inversionistas a tomar mejores decisiones financieras, cada país ha desarrollado sus propias normativas e incentivos para promover este tipo de inversiones. Y en nuestro país ha habido avances en esta materia.

En mayo de 2021 comenzó a regir la Norma de Carácter General 276 **de la Superintendencia de Pensiones**, que "establece una serie de instrucciones a las administradoras de fondos de pensiones (AFP) y a la Administradora de Fondos de Cesantía (AFC), con el objetivo de que incorporen el riesgo climático y los denominados factores ASG (que comprenden riesgos ambientales, sociales y de gobierno corporativo) tanto en sus políticas y procesos de inversión, como también en su actividad de evaluación y gestión de riesgos"[19]. Tal como señala la Superintendencia "también se instruye que los regulados deberán adecuar sus capacidades técnicas para garantizar una correcta gestión de los ahorros previsionales de las personas bajo esta nueva mirada que va más allá de los riesgos financieros tradicionales". Y finalmente agrega que "la normativa asigna responsabilidades específicas a los directorios de las administradoras, los que deberán documentar cómo considerarán los riesgos climáticos y aquellos asociados a factores ASG"[20].

Además, esta norma contempla que deben informar a los afiliados, en un reporte anual, indicando cómo estos temas están siendo considerados en las políticas de inversión y el detalle de las principales acciones desarrolladas respecto de estas materias.

Por otra parte, la **Comisión para el Mercado Financiero (CMF) publicó en noviembre de 2021 la** Norma de Carácter General N°461, (que reemplaza la 385 y 386) que incorpora temáticas de sostenibilidad y gobierno corporativo en la Memoria Anual que deben realizar las siguientes entidades supervisadas[21]: emisores de valores de oferta pública, bancos, compañías de seguros, AGFs, bolsas de valores y productos, depósitos de valores, sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, y entidades y empresas públicas[22].

Tal como lo señala la CMF, el objetivo es que se reporten las políticas, prácticas y metas adoptadas en materia medioambiental, social y de gobernanza (ASG), para que tanto los inversionistas como el público en general "puedan evaluar y seleccionar aquellas alternativas de inversión en que estarían mejor resguardados sus intereses y distinguir aquellas compañías más preparadas para identificar, cuantificar y gestionar sus riesgos"[23].

También el Banco Central está participando activamente en iniciativas sostenibles.

(18) https://www.cl.undp.org/content/chile/es/home/presscenter/articles/Noticias/pnud-lanza-informe-sobre-inversion-de-impacto-en-chile-.html

(19) https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/w3-article-14248.html

(20) https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/w3-article-14248.html

(21) La norma rige a contar del ejercicio del año 2024 (que se reporta el 2025). Sin embargo, las entidades voluntariamente pueden reportar su memoria anual conforme a la nueva normativa a contar del ejercicio 2022 (que se reporta el 2023).

(22) A algunas de estas entidades no les rige todo el contenido de la norma y a otras(como por ejemplo las sociedades inmobiliarias de leasing habitacional) pueden acogerse voluntariamente a las disposiciones de la normativa.

(23) https://www.cmfchile.cl/portal/prensa/615/w3-article-49804.html

A comienzos del 2021 se unió al NGFS (Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System), al cual también pertenece la CMF desde 2020, red internacional de Bancos Centrales y entidades supervisoras financieras para promover las finanzas verdes, hacer recomendaciones y compartir buenas prácticas. Una de las acciones que se está llevando a cabo en este contexto es un ejercicio para "estimar el impacto en el balance de unas 200 mil empresas y las probabilidades de incumplimiento resultantes de un shock a los precios del carbono y los efectos de un aumento de desastres naturales tales como sequías, incendios forestales e inundaciones"[24].

Otro ejemplo es el compromiso a "seguir estudiando la integración de los bonos verdes como parte de su cartera propia, así como a revisar su proceso de inversiones teniendo en cuenta los criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) en el largo plazo"[25]; y el compromiso de integrar consideraciones de sustentabilidad en la política monetaria.

Estos cambios e iniciativas en su conjunto son claramente un avance hacia una mejor calidad de la información ASG, lo que permite a los inversionistas tomar mejores decisiones, más allá de los argumentos financieros.

Mesa Finanzas Verdes, Acuerdo Verde Voluntario y Taxonomía

En 2019 se creó la Mesa Público-Privada de Finanzas Verdes, liderada por el Ministerio de Hacienda, y apoyada por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) Desarrollo, cuyo objetivo fue definir una agenda de diálogo y trabajo conjunto de largo plazo entre el gobierno, reguladores e instituciones del mercado financiero, para incorporar los riesgos y oportunidades del cambio climático en sus estrategias de negocio. Las dos grandes dimensiones abordadas fueron la Gestión de Riesgos y Políticas e Instrumentos Financieros Verdes.

Uno de los resultados de esta mesa es el Acuerdo Verde Voluntario a través del cual se definieron 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 Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD).

Adicionalmente, en el marco de esta, desde el Ministerio de Hacienda se está avanzando en elaborar y promover una taxonomía que ayude a definir parámetros sobre finanzas sostenibles. Para esto, en enero de 2022, se anunció la conformación de un comité preparatorio para el desarrollo de una **taxonomía** verde en Chile, es decir, una herramienta de clasificación que determinará qué actividades son elegibles para el financiamiento verde, climático, y/o sostenible[26].

Alas20 en Chile

Es una iniciativa hispanoamericana que evalúa, califica y reconoce integralmente la excelencia en la divulgación pública de información sobre prácticas de desarrollo sustentable, gobierno corporativo, e inversiones responsables de empresas e inversionistas en Brasil, Chile, Colombia, España, México y Perú. Considera categorías de empresas e inversionistas. Es organizada por Governart.

GSG en Chile

Es el capítulo chileno del Global Steering Group for Impact Investment (GSG), una agrupación que está presente en 30 países, y que nace para potenciar el escalamiento de las inversiones de impacto, las cuales buscan solucionar desafíos sociales y medioambientales, trayendo un retorno financiero.

Cataliza

Es el Encuentro Nacional de Inversión de Impacto, que nace con el objetivo de promover el desarrollo sostenible de Chile impulsando la Inversión de Impacto. Se ha desarrollado desde el año 2018, y en su edición 2021 convocó a los principales actores del ecosistema nacional, tanto del ámbito público como privado, para establecer una hoja de ruta de trabajo al 2022, y hablar sobre los principales desafíos de este tipo de inversión en nuestro país.

(24) Información obtenida del documento "Contribución de la Red de Bancos Centrales y Supervisores para la Ecologización del Sistema Financiero (NGFS) a la Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (COP26) Compromiso del Banco Central de Chile, Octubre de 2021" https://www.bcentral.cl/documents/33528/133208/Cast+BCCh_NGFS_Pledge_COP26-14.Oct.21_rev_espa%C3%B1ol.p

(25) Ibid

(26) Nota de prensa Dipres https://www.dipres.gob.cl/598/w3-article-261201.html

3.2 Cifras de Inversión Sostenible en Chile

A fin de levantar datos para esta guía y ver dónde nos encontramos en Chile en la industria de fondos de inversión con respecto a las finanzas sostenibles, se realizó una encuesta a aquellas administradoras que consideran factores de sustentabilidad a la hora de invertir[27].

Durante cuatro meses estuvimos recopilando los datos y procesando la información y comentarios que nos entregaron las distintas administradoras. Agradecemos a las 18 AGFs que participaron[28], que en su conjunto **representan un 64% de la industria de fondos públicos**, en términos de activos administrados.

Tal como presentamos en las páginas anteriores, se considera como inversión sostenible a aquellas que cumplen con las siguientes características: intencionalidad, estrategia, medición y reporte y compromiso. Y para efectos de esta encuesta se deben cumplir con estos cuatro componentes para ser considerados sostenibles.

Tras este trabajo, pudimos constatar que entre quienes nos contestaron, **un total de US $6.079 millones (equivalente a un 17% del AUM total de la industria) son inversiones sostenibles. Estos activos están distribuidos en 44 fondos.**

La encuesta también arrojó otro dato interesante: si bien hay administradoras que no estaban cumpliendo con todas las características de la inversión sostenible, varias de ellas manifestaron su intención de transitar en este camino, y mostraron que están cumpliendo con alguno de los requisitos necesarios para ser calificados como inversiones sostenibles.

Los invitamos a conocer los detalles de esta encuesta, en donde podrán revisar los porcentajes de cumplimiento de cada una de las características necesarias para considerar que sus inversiones son sostenibles. También podrán conocer el nivel de uso de cada una de las estrategias o enfoques que dan las administradoras a sus fondos, cuáles son los estándares que utilizan y los compromisos a los cuales adhieren.

Además de estos datos cuantitativos, quisimos recoger la opinión y comentarios de algunos de los actores de la industria sobre la inversión sostenible.

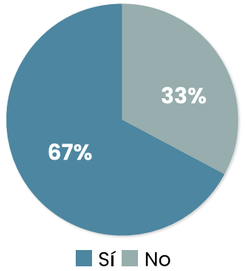
(27) Esta encuesta se envió a todas las administradoras de fondos públicos de nuestro país, y a 7 administradoras de fondos privados.
(28) En la sección Anexos, se puede encontrar la lista de participantes de la encuesta.

RESULTADOS DE LA ENCUESTA

A continuación, se presentan los resultados específicos de la encuesta para cada una de las cuatro características de inversión sostenible. Se consideran solo las respuestas de las 18 administradoras de fondos públicos que respondieron esta encuesta, que corresponde a un AUM de US$ 22.722 millones[29].

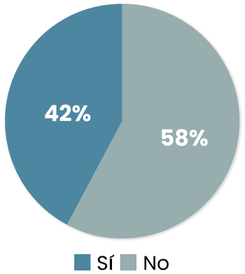
INTENCIONALIDAD

¿Las administradoras cuentan con una política de inversión sostenible?



El 67% (12 de 18) de las AGF que participaron de la encuesta cuenta con una política de inversión sostenible en su organización.

¿Qué porcentaje del AUM total de las administradoras considera formalmente factores ASG en la decisión de inversión, y a cuántos fondos corresponde?



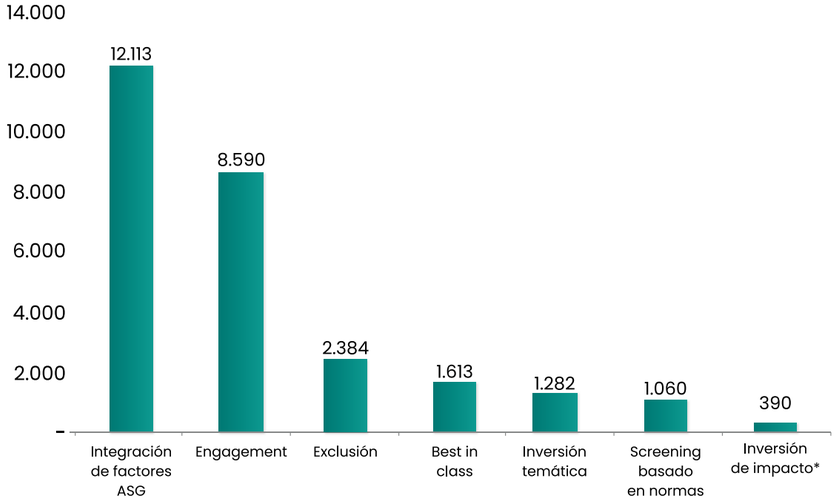
127 fondos consideran formalmente los factores ASG al momento de tomar la decisión de inversión.

Esto representa US$ 9.433 millones, lo que equivale a un 41,5% del AUM total de la muestra.

(29) Las respuestas de las administradoras de fondos privados, se consideran solo para los resultados de Inversión de Impacto.

ENFOQUE

¿Qué enfoques de inversión sostenible siguen los fondos que consideran los factores ASG y a cuánto AUM corresponden (US$ millones)? (pueden seleccionar más de uno).



*Esta cifra de Inversión de Impacto considera también el total administrado por los fondos de inversión privados.

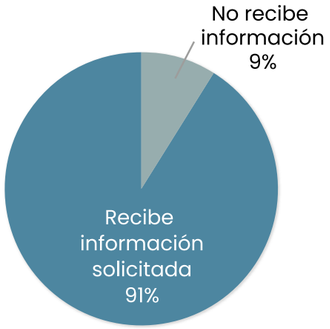
Los enfoques de inversión sostenible más utilizados por las administradoras de fondos públicos corresponden principalmente a: Integración de Factores ASG (53% del AUM total de la muestra), luego Engagement (38%) y con gran distancia el enfoque de Exclusión (10%).

En promedio, las administradoras aplican cuatro enfoques de inversión sostenible al tomar la decisión de inversión, pero lo más común es que apliquen dos de ellos.

En la página 50 se detalla la Inversión de Impacto en Chile, considerando a las administradoras de fondos privados.

MEDICIÓN Y REPORTE

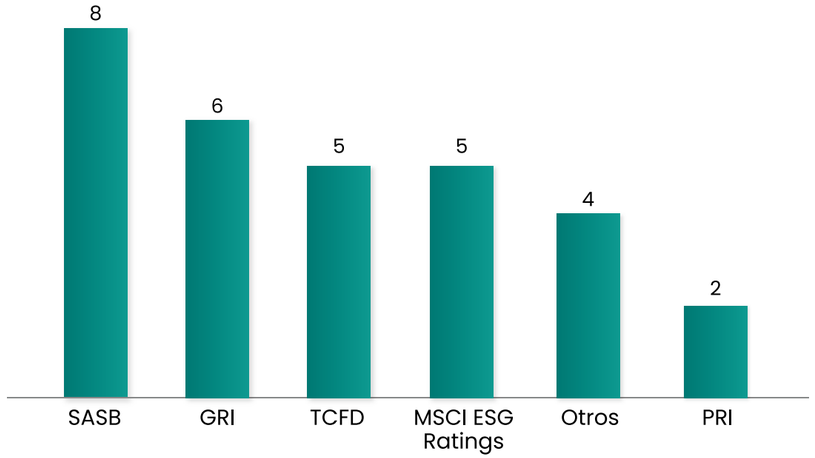
¿Cuántos fondos de las administradoras solicitan información ASG y cuántos efectivamente la reciben?



De los 127 fondos que solicitan información ASG, 116 (91%) la reciben efectivamente.

Cabe destacar que la información puede ser solicitada directamente o a través de un tercero que entregue, por ejemplo, un rating. Esto se da principalmente en fondos que tienen una gran cantidad de activos.

¿Qué estándar o criterio utilizan las administradoras como base o referencia para solicitar información ASG? (pueden seleccionar más de uno).

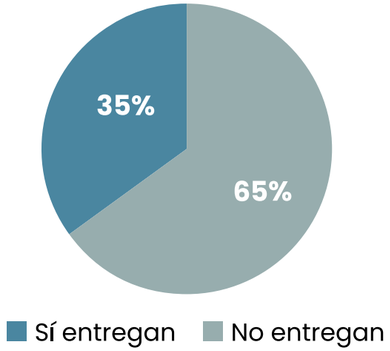


Los estándares más utilizados por las administradoras son principalmente SASB (44% de las administradoras), luego GRI (33% de las administradoras), TCFD y MSCI ESG (28% de las administradoras).

Las administradoras utilizan más de un estándar, ya que su aplicación no es excluyente para cada uno de los fondos, y se utilizan según las necesidades específicas de los activos.

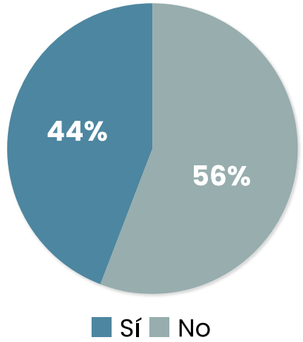
Si bien MSCI y PRI no son estrictamente criterios o estándares, sino que son herramientas que guían los procesos de inversión sostenible, ambos fueron declarados por las administradoras al responder esta pregunta.

¿Qué porcentaje de fondos de las administradoras entregan un reporte ASG a sus inversionistas?



El 35% de los fondos (44 de 127) genera un reporte ASG para sus inversionistas, lo que representa un 27% del AUM total de la muestra (US $6.079 millones de dólares).

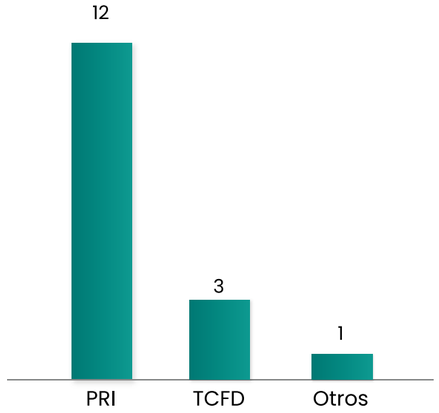
¿Las administradoras generan un reporte ASG agregado de todas sus inversiones?



Un 44% de las administradoras (8 de 18) declara generar un reporte ASG agregado de todas sus inversiones.

COMPROMISO

¿A qué iniciativa, criterio o principio comprometido con metas ASG adhieren o pertenecen las administradoras de fondos? (pueden declarar más de uno)

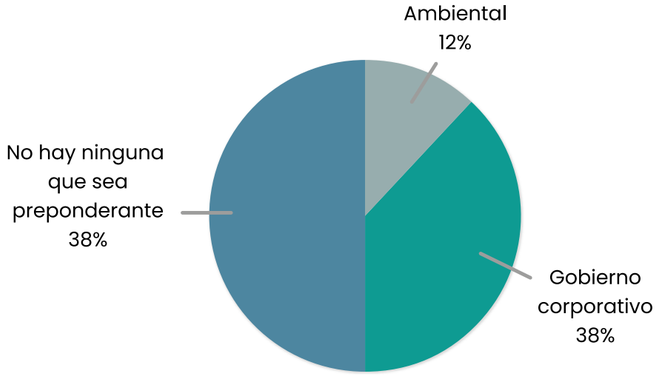


Un 72% de las administradoras (13 de 18) declara adherir a uno o más compromisos ASG: 12 de ellas a PRI, 3 a TCFD y 1 a otros compromisos.

*Para conocer los signatarios oficiales de PRI en Chile, ver Anexo 2.
*BTG declara participar indirectamente en PRI, ya que su matriz en Brasil sí adhirió formalmente.

ASPECTOS GENERALES SOBRE INVERSIÓN SOSTENIBLE

¿Con qué aspecto ASG se identifican en mayor proporción las inversiones sostenibles de las administradoras?



Un 50% de las administradoras declara no tener un aspecto ASG que sea preponderante en sus decisiones de inversión sostenible. Sin embargo, sí destaca la relevancia de Gobierno Corporativo (38%), por sobre aspectos Ambientales (12%). Ninguna administradora mencionó que el aspecto social fuera preponderante en sus inversiones.

Otros aspectos relevantes destacados por las administradoras sobre la inversión sostenible en Chile

> En general, en Chile la disponibilidad de información es muy baja y tiende a estar concentrada en las compañías más grandes y eso puede generar un sesgo a evaluar mejor a las compañías grandes versus las más pequeñas. *(BCI Asset)*

> Aspectos que destacaría en Chile: avances en términos de la regulación, siendo el mejor ejemplo la Norma de Carácter General 461, la cual acelera el proceso de mejorar la manera de reportar los riesgos ASG que tienen las empresas, lo que a su vez abre el camino para instalar estos temas en instancias como comités de la alta dirección de las empresas, directorios, comités de inversiones, diálogos entre empresas e inversionistas, etc. Estas instancias son claves para influir en los procesos de toma de decisión, y es lo que en el largo plazo genera el mayor impacto hacia un desarrollo sostenible. *(BICE Inversiones)*

> Existe cada vez mayor consciencia de que, a través de nuestras actividades (en nuestro caso como administradores, propietarios y desarrolladores), podemos contribuir en aspectos ambientales y sociales como una fuerza positiva, mientras mejoramos el desempeño de nuestros fondos bajo administración y en este proceso nos convertimos en una organización más fuerte y útil. *(Independencia AGF)*

Destacamos la reciente publicación, por parte de la CMF, de la Norma de Carácter General 461, que en base a los estándares internacionales mayoritariamente aceptados de divulgación de información ASG, como SASB y TCFD, comenzará a exigir a las compañías la divulgación de información material en estos ámbitos, lo que favorecerá significativamente el análisis de riesgos y oportunidades por parte de los inversionistas de estas compañías. *(Moneda Asset)*

A nivel regional, nos parece que Chile está liderando este tipo de avances, lo que creemos significativamente positivo considerando el creciente y últimamente explosivo interés por parte de inversionistas extranjeros fuera de Latinoamérica que demandan cada vez más y mejor información medioambiental, social y de gobierno corporativo para la toma de decisiones de inversión. *(Moneda Asset)*

Chile es un mercado que mira bastante hacia afuera y suele seguir patrones de mercados desarrollados. Este enfoque de inversión es muy fuerte en mercados como el europeo, USA e incluso algunos asiáticos. Por lo que vemos que la fuente de inspiración cada día evoluciona más, y por consiguiente, Chile se sumará pronto de forma más masiva. Hasta ahora es muy de nicho, pero la curiosidad ya está instalada en muchos family offices, inversionistas particulares, y por supuesto, en los institucionales, que solo les falta atreverse de forma más decidida para que echen a andar la máquina productora de fondos sostenibles. *(Quest Capital)*

La industria local se encuentra en pleno proceso de implementación para la incorporación de aspectos ASG en sus procesos de inversión. *(Toesca)*

3.3. Inversión de Impacto en Chile

La inversión de impacto es uno de los enfoques de la inversión sostenible (ver Capítulo 1), donde se consideran los factores ASG, pero con un nivel de exigencia mayor al resto de los enfoques, pues además contempla el impacto y medición de los resultados de los proyectos financiados, buscando invertir exclusivamente en empresas cuyos productos o servicios dan solución a un desafío social o ambiental. (Ver Figura espectro del capital).

Tal como se aborda detalladamente en la Guía para la Inversión de Impacto en Chile,[30] este tipo de inversión va un paso más allá de la incorporación de criterios ASG, ya que para ser considerada como tal, se deben cumplir 4 criterios claros y definidos: (1) impacto social/ambiental (2) retornos financieros (3) intencionalidad (4) medición del impacto.

Por otra parte, la inversión de impacto tiene sus propios enfoques de inversión:

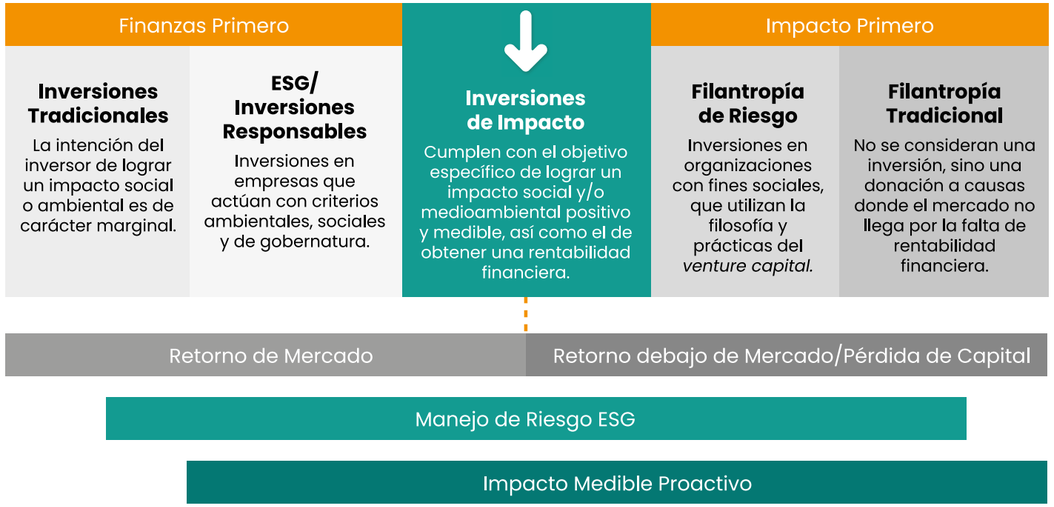
- **Finance-first:** inversionistas que buscan maximizar los retornos financieros según un piso de resultados de impacto social y/o medioambiental;
- **Impact-first:** inversionistas que buscan maximizar los resultados socio ambientales según un piso de rentabilidad financiera.

Como ya vimos, los enfoques de inversión sostenible tienen diferentes niveles de intencionalidad en la incorporación de los factores ASG, donde la inversión de impacto se puede considerar como el más exigente y específico respecto a la obtención del impacto.

(30) Elaborada en 2018 por Acafi.

Si analizamos el espectro del capital desde la mirada de la inversión de impacto, vemos que es el punto intermedio entre las inversiones "Finance First" y la filantropía "Impact First". (Ver figura 15).

Figura 15
Espectro del Capital 2: Mirada desde la Inversión de Impacto



Fuente: Adaptado de Impact Investing Catching Fire, Forbes (2018).

Cifras de Inversión de Impacto en Chile

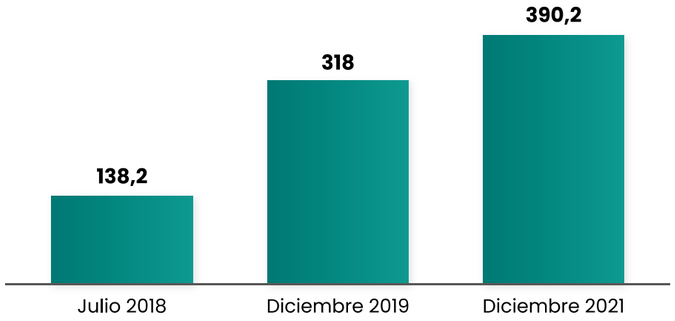
Como revisamos anteriormente, uno de los enfoques de la inversión sostenible es la Inversión de Impacto. Si bien, es un enfoque poco común dentro de los fondos de inversión públicos, existe un pequeño grupo de fondos públicos y privados que cuenta con ella.

Al cierre del año 2021, la Inversión de Impacto en Chile llegó a los US $390,2 millones distribuidos en 14 fondos de inversión. Actualmente, hay además varias administradoras que están levantando capital para este tipo de fondos, por lo que esta cifra podría elevarse.

Figura 16

Inversión de Impacto en Chile

(en millones de dólares)



Fuente: Acafi

El detalle de los fondos de inversión de impacto estará disponible próximamente en la Radiografía de Inversión de Impacto 2021-2022 Acafi.

CAPÍTULO 4: DESAFÍOS Y OPORTUNIDADES

Los datos nos entregan una mirada positiva de los avances en la industria de fondos de inversión en relación a la inversión sostenible. Sin embargo, es claro que aún hay trabajo que hacer, sumar a más actores e incentivar los cambios desde diferentes áreas.

Uno de los desafíos principales es cómo **escalar la inversión sostenible** para que sean cada vez más administradoras y fondos comprometidos con factores ASG. "Pasar del nicho a la norma" debiera ser el objetivo en esta materia y uno de los aspectos relevantes para lograrlo es a través de **cambios normativos** o regulatorios, no solo a nivel del Estado (que ha avanzado con señales claras desde la CMF y también desde la Superintendencia de Pensiones), sino también a nivel interno en las propias administradoras e instituciones financieras.

Una **autorregulación** comprometida con la inversión sostenible es un camino que ya están tomando varias organizaciones y lo deseable es que otros también se comprometan a ello. En este sentido, los resultados de la encuesta muestran que, por ejemplo, hay administradoras que a pesar de no contar con una política de inversión sostenible, sí están comenzando a medir ciertos factores ASG, o tienen fondos que los consideran formalmente en la decisión de inversión. Por lo tanto, hay avances, pero no todos desde el mismo punto de partida.

La **transparencia** es crucial para que los inversionistas puedan tomar decisiones con mejor información. A falta de definiciones universales en estas materias, un buen paso es que las administradoras puedan transparentar en informes públicos sus definiciones internas y metodologías asociadas a la inclusión de la sostenibilidad en sus inversiones.

Sensibilizar, difundir y masificar es otro desafío que va directamente vinculado con los anteriores. Para generar interés, conciencia y compromiso, es fundamental poner a disposición la información y relevar su importancia. Esta guía pretende ser un aporte en este ámbito, al igual que las demás acciones que ha venido haciendo ACAFI en los últimos años.

El creciente **interés de parte de los inversionistas** por invertir en empresas o proyectos que consideren formalmente los factores ASG también es una señal que hay que saber leer, ya que es algo que creemos que se irá exigiendo cada vez con mayor fuerzaExiste una oportunidad para que la industria de fondos de inversión asuma un rol relevante en este desafío global por un desarrollo más sostenible. Se trata de un esfuerzo colectivo que están haciendo todos los actores de la sociedad, tanto públicos como privados, y quedarse al margen no es una opción.

Esta guía entrega referencias que profundizan mucho más en cada una de las características descritas, y es también una invitación para entender que se puede comenzar el proceso hacia la inversión sostenible desde cualquiera de sus aristas.

ANEXOS

ANEXO 1: Enfoques de Inversión Responsable del PRI

Los Principios de Inversión Responsable hacen una categorización de las estrategias de inversión que es levemente diferente a la presentada en esta guía. Si bien mantiene la misma estructura, donde los enfoques se distinguen por el grado de intencionalidad en que se consideran los factores ASG, se agrupan de otra manera.

Enfoques de inversión responsable del PRI

Hay muchas formas de invertir de manera responsable. Los enfoques normalmente son una combinación de dos áreas transversales:

CONSIDERAR ASUNTOS ASG CUANDO SE ESTÉ CONSTRUYENDO UN PORTAFOLIO (lo que se conoce como incorporación de factores ASG)			**MEJORAR EL DESEMPEÑO ASG DE LAS EMPRESAS EN LAS QUE SE INVIERTE** (lo que se conoce como ejercicio activo de la propiedad o gestión responsable)	
Los asuntos ASG pueden incorporarse en prácticas de inversión existentes por medio de una combinación de tres enfoques: integración, evaluación para filtrar (*screening*) e inversión temática.			Los inversores pueden incentivar a las empresas en las que ya han invertido para que mejoren su gestión de riesgos ASG o para que desarrollen prácticas comerciales más sostenibles.	
Integración	**Evaluación para filtrar (*screening*)**	**Inversión temática Relacionamiento Voto por representación**	**Relacionamiento**	**Voto por representación**
Incluir factores ASG de manera explícita y sistemática en el análisis y las decisiones de inversión para lograr una mejor gestión de los riesgos y mejorar los rendimientos.	Aplicarles filtros a listas de inversiones potenciales para confirmar o descartar empresas del proceso de búsqueda de inversiones con base en las preferencias, valores o código de ética de un inversor.	Buscar para combinar perfil de riesgo / rentabilidad atractivos con la intención de contribuir a la obtención de un resultado ambiental o social específico. Incluye inversión de impacto.	Discutir asuntos ASG con las empresas para mejorar su gestión, incluyendo el reporte de dichos asuntos. Puede realizarse de manera individual o de forma colaborativa con otros inversores.	Expresar formalmente aprobación o desaprobación a través de la votación de resoluciones y proponiendo resoluciones de accionistas en relación con aspectos ASG específicos.

Fuente: PRI. https://www.unpri.org/download?ac=10233

ANEXO 2: Signatarios en Chile del PRI a febrero 2022

AFP Capital – Una empresa sura
Cuprum afp – Una compañía Principal
AFP PlanVital – Una compañía GENERALI
ProVida AFP – Una compañía MetLife
AMERISCAPITAL
asset
Banchile Inversiones
Bci Asset Management
BICE Inversiones – Administradora General de Fondos S.A.
BICE VIDA
btg pactual
COMPASS GROUP
GOVERNART
Itaú
LarrainVial Asset Management
LINZOR
MONEDA Asset Management
toesca.

ANEXO 3: Políticas de Inversión Sostenible

Agradecemos a las administradoras que pusieron a disposición sus políticas de inversión sostenible. A continuación se presentan con los nombres otorgados por las propias administradoras.

- **Ameris.** Política de Sostenibilidad
- **Asset AGF.** Política de Inversión Responsable
- **Banchile Inversiones.** Política de Inversión Responsable
- **Bice Inversiones.** Política de Inversión Sostenible
- **BCI Asset Management** Política de Inversión Sostenible
- **BTG Pactual.** Política de Inversión Responsable
- **Compass.** Política de Inversión Responsable
- **Credicorp Capital Asset Management.** Política de Inversión Responsable
- **Itaú.** Política de Inversión Sostenible
- **Larraín Vial Asset Management.** Política de Inversión Responsable
- **Moneda Asset Management.** Política ESG
- **Toesca.** Política de Inversiones Responsables

ANEXO 4: Participantes de la encuesta

Las cifras entregadas en esta guía fueron elaboradas en base a las respuestas de 25 administradoras de fondos públicos y privados. Nuestros agradecimientos a:

www.acafi.cl