



**“SOSTENIBILIDAD Y NEGOCIOS”, PRESENTADO POR ACCIONA**

La industria de fondos se encuentra en etapa de integración de las inversiones sostenibles y los factores ESG en sus procesos de inversión.

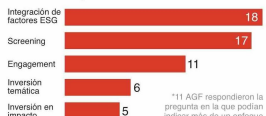
SEGÚN ENCUESTA DE LA CMF A LAS ADMINISTRADORAS GENERALES QUE SUPERVISA:  
**Solo el 1% de los activos administrados por fondos de inversión en Chile cumple con factores ESG estrictos**

La consulta del regulador evidenció que al flexibilizar este criterio, los montos bajo administración de estas entidades que integran algún factor de carácter ambiental, social y de gobernanza se elevan al 33% del total, lo que a juicio de especialistas evidencia incertidumbre en torno a las definiciones y metodologías para cuantificar este tipo de inversiones.

**Activos bajo administración según definición de factores ESG**



**Enfoque de inversión sostenible que usan los fondos que consideran factores ESG\***



**Fuentes que utilizan las AGF en su evaluación de inversiones**



**CRITERIOS COMUNES**

La norma de carácter general 461 de la CMF, que desde 2022 obliga a los emisores de valores e instituciones financieras supervisadas a reportar sobre distintas dimensiones de gobierno corporativo, gestión de riesgos ambientales y sociales y también climáticos y efectos de la empresa en el medio en línea con los estándares internacionales, es un logro para Chile. “Ahora es importante avanzar en criterios comunes para definir lo que entendemos por sostenibilidad y cómo lo comunicamos al público, incluyendo en la categorización a los fondos de inversión. La falta de un lenguaje común puede llevar a un efecto (a veces no intencionado) de greenwashing y potencial desconfianza en la opinión pública y los mercados. El desarrollo de una taxonomía es un bien público que facilita la implementación de estos criterios comunes”, enfatiza Cowen. Sobre el diseño de una taxonomía chilena, que el Ministerio de Hacienda lleva adelante y de la cual se espera un primer borrador para fines de este año, el exvicepresidente de la CMF estima que este instrumento reflejará las prioridades ambientales del país e incluirá a sectores que son gravitantes en la actividad económica local como la minería. La claridad en la regulación es esencial a juicio de Soto, quien también destaca la importancia de los incentivos fiscales y de financiamiento para seguir impulsando este tipo de inversiones. “Se debe establecer la obligatoriedad de transparencia y reporte sobre desempeño ESG, promover la capacitación y colaboración público-privada, y alinear normativas nacionales con estándares internacionales. Además, es crucial implementar mecanismos de monitoreo y supervisión efectivos e involucrar a diversos actores en el desarrollo de estas normativas”. Montero añade que también es importante seguir avanzando en la generación de incentivos que sean adecuados para la creación de nuevos fondos de impacto, y que faciliten ampliar la oferta de actores para lograr un ecosistema más dinámico.

“En materia de exclusiones hemos optado por no definir filtros a nuestro universo de inversión, aunque una inversión podría ser descartada si su análisis ESG presenta riesgos importantes”, detalla María José Montero, directora de Inversiones Sostenibles de la firma, quien añade que respecto de las actividades de administración o la capacidad que tienen para utilizar sus votos en las juntas de accionistas de las compañías donde invierten (también conocido como stewardship), priorizan aquellas donde sus análisis ESG arrojan mayor espacio de mejora. Precisamente, las compañías tienen un rol fundamental en este esdramiento sostenible y para ello también tienen que incorporar estos criterios en la evaluación de sus inversiones. Un ejemplo de estas prácticas es Acciona, cuyo modelo de gobernanza ubica la gestión de riesgos ESG en la estrategia de la compañía, en la evaluación de sus oportunidades y de los impactos materiales ligados a aspectos de sostenibilidad. “La gestión anual de estos

riesgos no financieros se lleva a cabo utilizando criterios detallados que incluyen probabilidad de ocurrencia, impacto económico-financiero, daño reputacional, repercusiones en sostenibilidad y desarrollo, y la capacidad de la empresa para gestionar dichos riesgos”, explica Rosa Soto, gerente de Sostenibilidad de la firma española. La ejecución precisa que este proceso integral asegura que los riesgos se identifiquen, evalúen y gestionen adecuadamente, permitiendo que la empresa aproveche las oportunidades de negocio que estén alineadas con su estrategia corporativa y sus compromisos de sostenibilidad y no solo en la mitigación de eventuales impactos negativos. Acciona extendió esta evaluación a su cadena de valor con un modelo que alcanza el 87% de sus proveedores, los que al cierre de 2023 representaron el 91% de su contratación total. Además, con el objetivo de mantener actualizada la información que proporciona al mercado, anualmente realiza evaluaciones de riesgos no financieros en todas sus operaciones. Toda la información obtenida en estas revisiones se eleva al Consejo de Administración de la compañía.

**FILTROS**

Las empresas y los fondos de inversión se ciñen a diversos indicadores de sostenibilidad asociados, por ejemplo, a estándares como el Sustainability Accounting Standards Board (SASB) o al resultado de los índices que son elaborados por agencias de calificación crediticia (Sustainalytics, MSCI, Vigeo Eiris, S&P Global Ratings, Moody's o Fitch Ratings), recomendaciones de firmas de asesoría o proxy advisors (ISS o Glass Lewis). La consulta a proveedores de información ESG (CDP, ideal Ratings, Equileap o RepRisk) también es una herramienta para evaluar el rendimiento sostenible de las compañías. Según explica Montero, quien también preside el comité de sostenibilidad de la Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (Acafi), contar con un enfoque integral de evaluación les permite no solo buscar rendimientos financieros sólidos, sino también contribuir positivamente al medio ambiente y a la sociedad, alineando sus inversiones con un modelo de desarrollo sostenible. En el caso de Acciona, el análisis no solo se enfoca en las perspectivas tradicionales de negocio o regulación, sino que también integra criterios ESG en todas las fases de la evaluación. “Esto permite alinear la cartera de oportunidades de negocio con la estrategia corporativa y los compromisos adquiridos por la compañía”, afirma Rosa Soto. Además, desde 2022, el área de Sostenibilidad de Acciona participa de todos estos análisis, evaluando los riesgos ESG de las diferentes oportunidades de negocio. La plena integración de estos filtros en la toma de decisión concluyó en 2023, resultando en que el 99% de las inversiones definidas el año pasado se alinearon con los lineamientos de la taxonomía de la Unión Europea.

El interés por conocer el desempeño de los negocios en la esfera de la sostenibilidad está presente en los más diversos ámbitos. Más allá de los debates a nivel internacional en torno, por ejemplo, a los efectos del cambio climático sobre las perspectivas de las inversiones y su rentabilidad futura, las comunidades, los inversionistas, el sector político y los reguladores del mercado quieren saber cada vez con mayor detalle los alcances de las actividades económicas en materia ambiental, social y de gobernanza de las compañías, más conocidas como ASG (ESG por la sigla en inglés).

En este contexto, los actores del mercado han desplegado esfuerzos para comprender mejor la dimensión de los aspectos ESG y también establecer un lenguaje común para reportarlos, evaluarlos y estimar sus beneficios. Se estima que considerar los factores de ESG en las inversiones permite tomar decisiones más informadas, crear portafolios enfocados en la sostenibilidad y, especialmente, comprender mejor los riesgos y las oportunidades relacionadas a las dimensiones del ESG, pudiendo canalizar el capital en empresas que contribuyen a un futuro más sostenible.

En el plano local, recientemente la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) reveló el resultado de una encuesta relativa a temáticas ESG que aplicó a las 55 sociedades administradoras de fondos mutuos y de inversión o AGF que supervisa. Uno de los resultados más llamativos de esta consulta es que solo el 1% de los activos bajo administración (AUM por su sigla en inglés) en esta industria cumple con “factores ESG estrictos”. Esta porcentaje equivale a solo US\$ 900 millones. La encuesta también contempló un criterio más flexible para catalogar las inversiones considerando aquellas que “integran factores ESG” como un elemento más dentro de la toma de decisiones de inversión, lo que elevó a US\$ 23 mil millones, equivalentes al 33% del total, los AUM de las administradoras de fondos mutuos y de inversión consultadas por la CMF.

“Este rango busca dar cuenta de la incertidumbre asociada a las definiciones y metodologías que todavía existen en la industria a la hora de cuantificar este tipo de inversiones”, dijo la CMF en el informe de la encuesta y añadió que “las respuestas también sugieren que la industria de fondos se encuentra en etapa de integración de las inversiones sostenibles y los factores ESG en sus procesos de inversión. No obstante, existen brechas relacionadas a metodologías de inversión, divulgación de información al público, procesos y controles, entre otros”.

Al respecto, Kevin Cowan, profesor de la Escuela de Negocios de la Universidad Adolfo Ibáñez, excomisionado y exvicepresidente de la CMF, señala que es importante separar dos dimensiones en la discusión ESG. La primera es cómo los riesgos y las oportunidades ambientales impactan el desempeño financiero de la empresa, y cómo las empresas cuentan con una gobernanza adecuada para monitorear y

gestionar estos factores. La segunda es el impacto de la empresa en el medio y la sociedad. Si bien el académico reconoce que no todos los fondos priorizarán esta dimensión, es importante que cuando lo hagan existan criterios comunes que permitan al inversionista final entender los criterios utilizados para construir un portafolio de inversiones sostenible.

**ANÁLISIS DE RIESGO**

Invertir de manera sostenible requiere incluir aspectos extral-

financieros en la toma de decisión, ya sea mediante la integración conjunta o separada de criterios ESG o aplicando exclusiones, por ejemplo, de tipo ético. Estas consideraciones actúan como filtros que las compañías o los fondos de inversión aplican al momento de invertir. Améris, una de las AGF supervisadas por la CMF, se caracteriza por el enfoque sostenible y de impacto de los fondos que gestiona. Siete de ellos están orientados al logro de los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de Naciones Unidas.

“En materia de exclusiones hemos optado por no definir filtros a nuestro universo de inversión, aunque una inversión podría ser descartada si su análisis ESG presenta riesgos importantes”, detalla María José Montero, directora de Inversiones Sostenibles de la firma, quien añade que respecto de las actividades de administración o la capacidad que tienen para utilizar sus votos en las juntas de accionistas de las compañías donde invierten (también conocido como stewardship), priorizan



María José Montero, directora de Inversiones Sostenibles de Améris.



Kevin Cowan, profesor de la Escuela de Negocios UAI.



Rosa Soto Benavides, gerente de Sostenibilidad de Acciona.