

ASG
SERIES

INVERSIÓN RESPONSABLE

Estudio Anual 2017

Desempeño de Inversionistas Latinoamericanos



Todos los derechos reservados. La reproducción, divulgación, difusión del contenido de este informe y/o de parte de este para fines educativos y/o no comerciales no requerirá ningún acuerdo previo por escrito firmado por parte de VIGEO S.A.S y GOVERNART SPA siempre y cuando se cite íntegramente la fuente. La reproducción, divulgación, difusión del contenido del informe y/o de parte de este para fines comerciales tales como la reventa y/o cualquier otro fin está estrictamente prohibida a menos que VIGEO S.A.S y GOVERNART SPA lo hubiera expresa y previamente autorizado por escrito.

Índice

- 4 Carta de GovernArt
- 5 Carta de Vigeo Eiris
- 6 Dirección General y Autoría - Organizaciones Colaboradoras
- 8 Highlights
- 9 Acerca de ASG Series - El Caso de Negocio ASG
- 10 Contexto Global
- 11 Estrategias ISR
- 12 Iniciativas Internacionales
- 14 Iniciativas y Regulaciones Locales
- 16 Regulaciones Nacionales: Ejemplos del Resto del Mundo
- 18 Metodología
- 19 Inversionistas Calificados
- 20 Inversión Responsable: Ranking del Desempeño de los Inversionistas Latinoamericanos 2017
- 21 Perfil de Brasil: Desempeño de los Inversionistas
- 22 Perfil de Perú: Desempeño de los Inversionistas
- 23 Perfil de Colombia: Desempeño de los Inversionistas
- 24 Perfil de Chile: Desempeño de los Inversionistas
- 25 Perfil de México: Desempeño de los Inversionistas
- 27 Internacional: Buenas Prácticas
- 33 Iniciativas y Organizaciones Colaboradoras

CARTA DE GOVERNART

En Latinoamérica existen importantes oportunidades para que tanto empresas como inversionistas institucionales puedan converger alrededor del tema de este Estudio: las inversiones responsables.

Por una parte, las empresas tienen la oportunidad de dar a conocer sus políticas, prácticas y procesos en materias ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) para retener y atraer inversionistas; por otra parte, los inversionistas institucionales tienen la oportunidad de utilizar dicha información para implementar procesos de inversión que consideren activamente estas variables, asegurando retornos sostenibles en el largo plazo.

Como señalé en nuestro previo Estudio sobre Relaciones con Inversionistas, en Latinoamérica es característico el dominio de accionistas mayoritarios, como familias empresarias o grupos económicos. Bajo esta estructura, suele quedar un porcentaje importante de la compañía en manos de un controlador, lo que deja un porcentaje de la propiedad en manos de inversionistas institucionales con características propias de accionistas minoritarios: ellos son quienes podrían estar “mirando, analizando y evaluando” con creciente rigurosidad las consideraciones ASG de las empresas donde invierten.

En este contexto, ponemos a disposición de la comunidad de analistas financieros, inversionistas institucionales, y de los propios equipos de relaciones con inversionistas y de sustentabilidad corporativa, los principales resultados de nuestra evaluación a 47 inversionistas institucionales latinoamericanos que fueron calificados en sus prácticas de inversiones responsables en 2016.

Este Estudio, intenta poner en perspectiva qué tan interiorizadas están en Latinoamérica las inversiones responsables por parte de los inversionistas institucionales de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. Para ello, realizamos un exhaustivo análisis centrado en los principales desafíos que enfrentan estos inversionistas en la región:

Compromiso con las inversiones responsables: revisamos la existencia, la exhaustividad y los detalles de la estructura de los inversionistas institucionales que se encarga de la implementación de una política de inversión sustentable y responsable.

Implementación de las inversiones responsables: analizamos las prácticas y las estrategias de inversión responsable que efectivamente han sido implementadas de manera concreta por parte de los inversionistas institucionales en Latinoamérica, esto es, a nivel operativo.

Resultados de las inversiones responsables: verificamos la existencia de elementos cuantitativos que permitan evaluar la eficacia de las medidas de inversión responsable implementadas por los inversionistas institucionales de la región.

Este documento, al que hemos llamado “Estudio Anual de Inversiones Responsables 2017”, constituye una investigación pionera sobre este tipo de inversiones, ya que aporta novedosa información sobre prácticas en la región, además de entregar ejemplos y casos destacados en este sentido.

Los dejo invitados a adentrarse en este Estudio, para conocer qué hacen y cómo lo hacen las instituciones de inversión de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú, y en especial para identificar a los líderes en la utilización de buenas prácticas de inversiones responsables en Latinoamérica.



Germán Heufemann L.
Managing Partner
GovernArt



Fanny Tora
Head of South American Markets
Vigeo Eiris

“Espero que algún día, cuando le preguntes a una empresa quién está a cargo de las inversiones responsables, cada uno de los profesionales de inversión diga ‘yo estoy a cargo’ o ‘todos estamos a cargo’ dijo Christopher Ailman, Gerente de Inversión de CalSTRS, segundo mayor fondo de pensión público de los Estados Unidos, en el décimo encuentro de los Principios de Inversión Responsable apoyados por las Naciones Unidas, realizado el año pasado en Singapur.

Para los inversionistas más importantes del mundo la inversión responsable ya es una realidad, volviéndose la única estrategia de inversión válida para el futuro. Tomar en cuenta el nivel de desempeño Ambiental, Social y de Gobernanza (ASG) de las organizaciones y proyectos donde se invierte, simplemente significa realizar una evaluación de riesgos completa y adecuada a los nuevos desafíos que hoy enfrentan las empresas.

El cambio climático es uno de estos nuevos desafíos. Con el objetivo de fomentar aún más la transparencia de las empresas sobre este tema, se creó en el G20 en junio de este año la TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosure), la cual fue fundada y esta presidida por Michael Bloomberg. La TCFD tiene como objetivo fomentar la transparencia de las empresas en materia de riesgos relacionados con el cambio climático, y está apoyada por más de 100 empresas que representan en conjunto USD trillones de activos, lo cual demuestra el nivel de compromiso de las instituciones internacionales de inversión en estos ámbitos.

En Latinoamérica, las compañías no están exentas de nuevos riesgos. Al ver cambiar sus estructuras de propiedad, las empresas enfrentan nuevos desafíos para adaptar su gobernanza. Al operar en países en pleno desarrollo se enfrentan a responsabilidades y riesgos en el ámbito social. Al usar recursos naturales e impactar sus entornos, enfrentan desafíos globales y locales respecto al medio ambiente.

En consecuencia, los inversionistas latinoamericanos, quienes acompañan a las empresas en su desarrollo, tienen la necesidad –y en algunos casos la responsabilidad fiduciaria- de considerar estos riesgos ASG, junto a la capacidad de cada empresa para gestionarlos y convertirlos en oportunidades de negocio, crecimiento y rendimiento sustentables.

Existen tantas formas de incorporar los aspectos ASG en las inversiones como inversionistas en el mundo. La forma cambia, pero los objetivos no: siempre se trata de asegurar crecimiento a largo plazo y mitigar los riesgos de las inversiones.

En esta transición hacia la incorporación de aspectos ASG en las inversiones, los inversionistas latinoamericanos pueden considerar y beneficiarse de la experiencia previa de sus pares europeos y norteamericanos, debiendo siempre adaptar tales experiencias a los desafíos particulares de la región. En paralelo, los reguladores también pueden acompañar y fomentar este movimiento basándose en la experiencia de reguladores de otros países y en las particularidades de los mercados locales.

Este segundo Estudio de la Serie ASG destaca las prácticas de los inversionistas de la Región respecto a la integración de factores ASG en sus estrategias, procesos y decisiones de inversión. Esperamos que este Estudio sea un aporte para generar una línea base, a partir de la cual los propios actores del mercado de capitales puedan identificar en cada futura actualización los progresos y las tendencias en inversión responsable en Latinoamérica.

DIRECCIÓN GENERAL Y AUTORÍA



Céline Bonenfant

Analista de Sostenibilidad
Vigeo Eiris
www.vigeo-eiris.com

Con la contribución de:

Annabel Bol, ESG Analyst
Gabriela Calderón, ESG Analyst
Antonia Latapiat, ESG Analyst
Maximiliano León, ESG Analyst
Francisco Subiabre, ESG Analyst

ORGANIZACIONES COLABORADORAS

GovernArt

Think tank y asesorías Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ASG) a empresas e inversionistas en Latinoamérica. Su portafolio de servicios incluye consultoría, calificaciones, comunicaciones financieras y ASG, además de soluciones de formación para ejecutivos, junto con experiencia en la industria y un historial de innovación. GovernArt es signatario de los Principios de Inversión Responsable apoyados por Naciones Unidas, PRI, www.unpri.com, iniciativa que facilita el entendimiento del desarrollo sustentable para las inversiones y apoya a los inversionistas para que puedan incorporarlos en sus decisiones, para que se traduzcan en buenas prácticas propietarias. Mediante la implementación de los Principios, los inversionistas contribuyen al desarrollo de un sistema financiero sustentable.

Vigeo Eiris

Vigeo Eiris es un proveedor global de investigaciones y calificaciones Ambiental, Social y de Gobierno Corporativo (ASG), para inversionistas, empresas y entidades públicas. Las metodologías y los servicios de calificación de Vigeo Eiris adhieren a los más altos estándares de calidad y recibieron la certificación independiente de ARISTA®. Vigeo Eiris tiene oficinas en París, Londres, Boston, Bruselas, Casablanca, Montreal, Milán, Santiago de Chile y Tokio, y cuenta con 200 colaboradores, además de operar con socios estratégicos en todos los continentes a través del Vigeo Eiris Global Network.



ANÁLISIS DE LA INVERSIÓN RESPONSABLE

HIGHLIGHTS



INVERSIÓN RESPONSABLE Estudio Anual 2017

Desempeño de Inversionistas Latinoamericanos



PUNTAJE PROMEDIO POR PAÍS (0-100)



TOP 5 DE LOS INVERSIONISTAS DE LA REGIÓN



CANTIDAD DE INVERSIONISTAS SEGÚN CALIFICACIÓN



DE LOS 47 INVERSIONISTAS...



ACERCA DE ASG SERIES

Vigeo Eiris y GovernArt llevan más de 3 años fomentando la integración de factores ASG por los inversionistas y por las empresas en Latinoamérica. Gracias a las distintas iniciativas llevadas en conjunto, como ALAS20, y al desarrollo de la actividad de calificación ASG en la región, disponemos al día de hoy de una amplia base de datos de calificaciones ASG de empresas e inversionistas de la región.

Por primera vez, en alianza con la Universidad Adolfo Ibáñez, ponemos a la luz pública los resultados de las calificaciones, a través de las ASG Series. Las ASG Series son estudios que buscan resaltar las principales estrategias, prácticas, y tendencias observadas en las empresas y los inversionistas de Brasil, México, Colombia, Chile, y Perú, a la hora de incorporar asuntos ASG en sus estrategias, sean de inversión o de gestión.

Las temáticas abordadas en las distintas ASG Series son: Relaciones con Inversionistas, Gobierno Corporativo, Inversión Responsable, y Desempeño en asuntos Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ASG).

EL CASO DE NEGOCIO ASG

La integración de factores ASG (Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo) en las decisiones de inversión sigue creciendo. Son aspectos cruciales que tomar en cuenta en las estrategias de las compañías y de los inversionistas, para garantizar desarrollo a largo plazo y mitigación de riesgos.

La influencia de los criterios ASG en la valoración de las inversiones ya no es discutible. Varían los procesos para tomar estos aspectos en cuenta, pero todos son parte de un enfoque más amplio de gestión de riesgos y de creación de valor sostenible. Integrar los factores ASG es una gran oportunidad e innovación, ignorarlos expone a una serie de riesgos.



CONTEXTO GLOBAL

Los orígenes de la Inversión Sustentable y Responsable (ISR) se remontan muchos años antes de los tiempos modernos, y parecen ser el resultado de consideraciones religiosas. Fue por tratar de acomodar los valores éticos, creencias religiosas y objetivos de inversión que los criterios extra-financieros fueron incluidos en las decisiones de inversión por primera vez. Estas consideraciones extra-financieras se han relacionado principalmente con exclusiones de inversiones que apoyan el armamento, el alcohol, la pornografía, el tabaco, la esclavitud, entre otras. En años más recientes, el concepto de inversión ética ha evolucionado para referirse a un enfoque que integra explícitamente los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en el análisis financiero. Ha transformado el proceso de toma de decisiones de inversión más tradicional en un proceso más riguroso y completo que considera el impacto de la inversión en todas las partes interesadas, vinculándolo con riesgos y oportunidades relacionadas en términos de desempeño. En este proceso, los inversionistas evalúan el desempeño ASG de donde invierten, con el supuesto de que mientras los asuntos ASG sean mitigados por las empresas, mejor será su desempeño financiero y de otro tipo a largo plazo.

De acuerdo con el Global Sustainable Investment Review de 2016¹, actualmente hay 22.9 trillones de dólares en activos gestionados profesionalmente bajo estrategias de inversión responsable, lo que representa un 26,3% del total de activos gestionados en todo el mundo y un incremento del 25% desde 2014. Los distintos actores en la cadena de valor de inversión, incluidos los propietarios de activos, gestores de activos y las empresas, han aumentado continuamente su nivel de información en lo que respecta a su estrategia ASG y de sustentabilidad, considerando los factores ASG tanto en los procesos de selección de cartera como de gestión de cartera.

A escala global, Europa ha sido y sigue siendo la región más avanzada en términos de ISR, ya que en 2016 representaba el 53% del total de activos ISR en todo el mundo. Además, la participación total de los activos ISR europeos gestionados alcanzó el 52,6% en el mismo año, seguido de cerca por Australia / Nueva Zelanda (50,6%) y Canadá (37,8%). En Estados Unidos, el total de activos administrados siguiendo las estrategias de ISR representó sólo el 21,6%, pero también ha aumentado continuamente en los últimos años. Japón, con un 3,4% de los activos de ISR en su total de activos administrados en 2016, ha sido la región de más rápido crecimiento en el período de 2 años. Este crecimiento se explica por una mejor y mayor información por parte de los gestores de activos japoneses y propietarios de activos sobre sus actividades de inversión sustentable.

En el caso de América Latina, los inversionistas aún están en las primeras etapas de desarrollo de las actividades de inversión ISR, salvo en el caso de Brasil. A pesar de la reciente creación oficial del Latin American Sustainable Investment Forum (LatinSIF), que tuvo lugar en 2016 y cuyo objetivo es promover la inversión ISR en la región, los inversionistas locales parecen centrarse en un enfoque de inversión más tradicional y de corto plazo, como lo evidencia el presente Estudio.

Sin embargo, es esperable y probable que los inversionistas latinoamericanos tengan que acelerar sus procesos de inversión responsable y comiencen a considerar los factores ASG de una manera más sistemática, con el objeto de competir al mismo nivel que las instituciones financieras internacionales así como de anticiparse a cambios regulatorios que ya están ocurriendo en la región. El creciente número de normas y directrices internacionales sobre el tema y el continuo crecimiento del mercado ISR lo convertirán en una necesidad. La mayoría de los países del G20, que ya han implementado su propia regulación nacional o directrices sobre la generación de informes ASG y la inversión para fomentar la evolución de su mercado financiero, ya han entendido bien dicha necesidad.

¹ 2016 Global Sustainable Investment Review – publicada en Marzo de 2017

ESTRATEGIAS ISR

Al considerar la Inversión Sustentable y Responsable, gestores de activos e inversionistas corporativos apuntan a identificar empresas que tienen prácticas de manejo avanzadas o que representen menor riesgo para inversionistas y accionistas. La ISR abarca las actividades y estrategias listadas a continuación. Los inversionistas, al construir su propia estrategia de inversión responsable, a menudo optan por una o una mezcla de estas estrategias.

1. Una de las estrategias de inversión responsable más comunes es excluir a las empresas o emisores de instrumentos financieros de una cartera basándose en criterios ASG, o excluirlos debido a su participación en algunas actividades específicas consideradas controversiales. Esta práctica se denomina **selección negativa o excluyente**. Históricamente, las áreas más comunes de exclusión han sido las armas no convencionales, los armamentos en general, el tabaco y la pornografía, mientras que los criterios de exclusión, con un enfoque ambiental, han sido la actividad relacionada a la energía nuclear y el carbono.
2. La revisión de inversiones con respecto a estándares mínimos de prácticas empresariales basadas en normas internacionales, comúnmente denominada **selección basada en normas**, es una estrategia que también puede considerarse como una subcategoría de **selección negativa**, ya que se refiere a la exclusión de empresas que violan las normas internacionalmente aceptadas. Estas normas se establecen en iniciativas y directrices internacionales tales como las Directrices de la OCDE para las Empresas Multinacionales, la Declaración Tripartita de Principios de la OIT sobre las Empresas Multinacionales y la Política Social, el Pacto Mundial de las Naciones Unidas, los que buscan garantizar un cierto comportamiento de las empresas.
3. La **selección positiva o mejor en su clase**, como su nombre indica, consiste en invertir en sectores, empresas o proyectos que son seleccionados por sus desempeños positivos en las áreas ASG en comparación con sus pares de la industria. También implica no invertir en empresas que no cumplen ciertos umbrales de desempeño ASG.
4. La **integración de los factores ESG** es una estrategia que consiste en integrar las consideraciones de riesgo y oportunidad ASG en el proceso de toma de decisiones de inversión. Los inversionistas buscan empresas que estén mitigando los riesgos debido a la exposición a factores ASG y que estén tratando las externalidades para producir retornos más sustentables a largo plazo.
5. La **inversión temática sustentable** se refiere a la inversión en temas o activos relacionados con la sustentabilidad. El enfoque más común sería invertir en empresas que venden productos con impactos positivos como energía limpia, tecnología verde o en empresas pertenecientes a áreas de negocio específicas, como la tecnología ambiental.
6. La **inversión comunitaria o de impacto** sería la estrategia de inversión responsable de crecimiento más rápido. Consiste en orientar las inversiones, típicamente realizadas en los mercados privados, hacia el fin de resolver problemas sociales o ambientales, por ejemplo fomentando el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas (ODS). En la inversión comunitaria, el capital está específicamente dirigido a individuos o comunidades tradicionalmente desatendidos. Los bonos verdes serían un ejemplo de inversión de impacto donde el capital recaudado se destina a proyectos que benefician al medio ambiente.
7. Por último, el **activismo accionario**, una estrategia bastante popular, consiste en que los inversionistas ejercen sus derechos como co-propietarios de la empresa con el fin de intentar influir en su comportamiento corporativo, así como en las estrategias y prácticas ASG de las empresas en las que invierten.

Cabe destacar que existen diferencias significativas a nivel regional y que las estrategias de ISR elegidas por los inversionistas también dependen de las legislaciones locales, el modelo institucional, el contexto cultural y el nivel de desarrollo del área geográfica.



INICIATIVAS INTERNACIONALES

En años recientes, el escenario internacional ha evolucionado siguiendo el impulso de la comunidad de inversionistas y la industria financiera para reunirse con organizaciones internacionales como las Naciones Unidas, para generar iniciativas, principios y crear conciencia que incentiva la adopción de nuevas prácticas de sustentabilidad e inversión responsable.

Los Principios de Inversión Responsable (UN PRI)

Los Principios de Inversión Responsable (PRI) apoyados por las Naciones Unidas es una iniciativa en conjunto con la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente y el programa de Pacto Global de la ONU iniciado en 2006 y que cuenta con una red de inversionistas internacionales. El objetivo de la iniciativa es la incorporación de cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en toma de decisiones comunes de inversión y prácticas de propiedad, basándose en la premisa que los factores ASG pueden afectar el rendimiento de carteras de inversión.

Los principios de inversión responsable de la ONU entregan un marco voluntario en el cual todos los inversionistas pueden incorporar cuestiones fundamentales ASG en sus operaciones y decisiones de inversión. Las acciones que debieran ser implementadas por inversionistas para integrar cuestiones clave ASG en sus inversiones se manifiestan en los siguientes seis principios.

1. Incorporar las cuestiones ASG a nuestros procesos de análisis y de toma de decisiones en lo que se refiere a inversiones.
2. Ser pioneros en incorporar las cuestiones ASG a nuestras prácticas y políticas de propiedad.
3. Buscar una divulgación transparente de las cuestiones ASG por parte de las entidades en las que invertamos.
4. Promover la aceptación y aplicación de los Principios en el sector de las inversiones.
5. Trabajar en conjunto para mejorar nuestra eficacia en la aplicación de los Principios.
6. Reportar nuestra actividad y progreso en la aplicación de los Principios.

Hasta agosto de 2017 ya existían 1.700 instituciones de inversión que eran signatarios de los PRI, con aproximadamente USD 70 trillones de activos bajo administración.

Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI)

Lanzada en 1992 en el contexto de la Cumbre de la Tierra de ese año, la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI) es una asociación entre el Programa para el Medio Ambiente de la ONU y el sector financiero global. Instituciones globales, incluyendo bancos, aseguradoras e inversionistas trabajan con el Programa para el Medio Ambiente para comprender los desafíos medioambientales y cómo el mundo financiero puede hacer una contribución para abordarlos.

El propósito del UNEP FI es también fomentar diálogos a nivel país entre trabajadores del área de finanzas, supervisores, reguladores y actores políticos para promover el involucramiento del sector financiero en procesos como el calentamiento global a un nivel internacional.

En enero del 2017, UNEP FI, en colaboración con 19 bancos y entidades financieras que tienen bajo gestión alrededor de 6.6 billones de dólares, ha lanzado los Principios para un Impacto Positivo de las Finanzas. Estos Principios están destinados a guiar a las organizaciones financieras para analizar, controlar e informar sobre los impactos sociales, ambientales y económicos de los productos y servicios financieros que ofrecen. Constituye una respuesta directa al reto de financiar los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

Cuando las instituciones financieras se convierten en miembros de UNEP FI, es requerida su adhesión en una declaración, en la cual reconocen abiertamente el rol de las instituciones financieras en hacer sustentable la economía y el estándar de vida, comprometiéndose a la integración de consideraciones ambientales y sociales en todos los aspectos de sus operaciones.

En 2016, la UNEP FI reportó que posee un total de 213 miembros, los cuales representan USD 62 trillones en activos bajo administración.

Los Principios del Ecuador (EPs)

Los Principios del Ecuador (EPs) entregan un marco para bancos e instituciones financieras para manejar y asesorar los impactos ambientales y sociales de proyectos de gran envergadura que deseen financiar. El marco de gestión de ASG garantiza que los proyectos sean desarrollados y gestionados según buenas prácticas y estándares internacionales sociales y ambientales. Los EPs también intentan proveer un estándar mínimo para la debida diligencia y apoyar la toma de decisiones en materias ASG de forma responsable.

Tradicionalmente, el marco de los EPs establece estándares sociales y ambientales para proyectos. Además, en los últimos años se ha hecho hincapié en reforzar las normas sociales de los pueblos indígenas y las condiciones laborales, así como normas sobre la gestión comunitaria, con un principio específico de consulta con las comunidades afectadas localmente por el mercado de la financiación de proyectos. Se ha reportado que más de 90 instituciones financieras han adoptado los Principios del Ecuador.

Foros de Inversión sustentable (SIF) y la Alianza Global de Inversión Sustentable (GSIA)

Los Foros de Inversión sustentable (SIFs) son redes regionales o nacionales que han surgido para promover la inversión responsable y abogar por la integración de las cuestiones ASG en la industria financiera. Los SIF más importantes se encuentran en los Estados Unidos (US SIF) y en Europa (EuroSIF), mientras que el más reciente, el Latin SIF, que realiza la promoción del ISR en el continente sudamericano, se creó oficialmente en 2016. Las principales actividades de estas redes son: políticas públicas, estudios de mercado y creación de plataformas para fomentar buenas prácticas de inversión sustentable.

La Alianza Global de Inversión Sustentable (GSIA) es la alianza de los SIF más grandes del mundo, y actualmente cuenta con 5 miembros: el EuroSIF, el SIF del Reino Unido, el US SIF, VBDO (Asociación Holandesa de inversionistas para el Desarrollo Sustentable) y la Asociación de Inversiones Responsables de Canadá. Desde 2012, GSIA recoge las cifras y tendencias del mercado de sus 5 miembros, y publica cada dos años un Estudio Global de Inversión Sustentable, para ofrecer una visión global del mercado de inversión sustentable y responsable.

La Iniciativa de las Bolsas de Valores Sustentables (SEE)

La iniciativa de las Bolsas de Valores Sustentables (SSE) fue lanzada en 2009 por las Naciones Unidas como respuesta a una llamada de acción de los inversionistas, para que las transacciones bursátiles contribuyan a la promoción de la divulgación de acciones ASG de las empresas. La iniciativa SSE sirve de plataforma para el diálogo de transacciones bursátiles, logrando así trabajar conjuntamente con inversionistas, reguladores y empresas, mejorando así la sustentabilidad corporativa y fomentando enfoques responsables a largo plazo para la inversión. En este sentido, se invita a los accionistas que son miembros de la iniciativa, a tomar varias acciones dirigidas a inversionistas, tales como: ofrecer capacitaciones para facilitar la educación, comunicación y la participación en temas de sustentabilidad dirigida a empresas, inversionistas, accionistas y reguladores, así como fomentar la creación de productos financieros que promuevan las cuestiones ASG, como los índices de sustentabilidad.

Desde 2016, la lista de bolsas socias incluye a Bolsas de Valores de todo el mundo. Específicamente en América del Sur, los socios de intercambio incluyen: la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (Argentina), la Bolsa de Comercio de Santiago (Chile), la B3 (Brasil), la Bolsa de Valores de Colombia (Colombia), la Bolsa Mexicana de Valores (México), y la Bolsa de Valores de Lima (Perú).

La Iniciativa de Bonos Climáticos (CBI)

La Iniciativa de Bonos Climáticos (CBI) es una organización internacional que trabaja para promover la inversión en proyectos y activos que contribuirían al cambio hacia una economía de baja emisión de carbono y resistente al cambio climático. La estrategia de la iniciativa es desarrollar "Bonos Verdes y Climáticos que ayuden a reducir el costo del capital para proyectos climáticos en mercados desarrollados y emergentes; desarrollando mecanismos de agregación para sectores fragmentados; apoyando a los gobiernos que buscan aprovechar los mercados de capital de deuda"². El objetivo de la iniciativa es movilizar el mercado de bonos, con el fin de que este capital financie soluciones al cambio climático.

CBI opera a través de tres canales: seguimiento de mercado y proyectos de demostración, desarrollo de estándares y esquema de certificación, y desarrollo de propuestas de políticas.

Los Principios de los Bonos Verdes (GBP) de la Asociación Internacional de Mercado de Capital (ICMA)

Los Principios de Bonos Verdes (GBP) son pautas voluntarias elaboradas por participantes clave del mercado bajo la coordinación de la Asociación Internacional de Mercados de Capital (ICMA) que actúa como Secretaría, para promover la integridad en el mercado de bonos verdes. El objetivo de GBP es apoyar a los emisores en la transición de su modelo de negocios hacia una mayor sustentabilidad ambiental a través de proyectos específicos.

Estas directrices se actualizaron por última vez en junio de 2017 y recomiendan la transparencia, la divulgación y la presentación de informes. Tienen cuatro componentes básicos: uso de los ingresos, proceso de evaluación y selección de proyectos, gestión de los ingresos y, por último, presentación de informes.

² Climate Bonds Initiative website –revisada en Agosto de 2017 - www.climatebonds.net/about

INICIATIVAS Y REGULACIONES LOCALES

A nivel regional, Brasil es el único país, entre los cinco en revisión, donde el regulador local ha comenzado a cuestionar a los fondos de pensiones sobre cómo los aspectos ASG se están integrando en su proceso de decisión de inversión. Sin embargo, las bolsas del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), en concreto las bolsas de Chile, Perú, México y Colombia, han anunciado en febrero de 2017 que llegaron a un acuerdo con S & P Dow Jones Indices, el IFC y RobecoSAM para desarrollar un nuevo índice ASG para la región.

Brasil

- El Consejo Monetario Nacional de Brasil (CMN) emitió la Resolución 3.792 / 2009³, que exige que los fondos de pensiones utilicen criterios sociales y ambientales en su política de inversiones. El CMN se encarga de formular políticas monetarias y crediticias así como asegurar la estabilidad de la moneda brasileña. Está integrado por el Ministro de Finanzas, el Ministro de Planificación, Desarrollo y Gestión y el Gobernador del Banco Central de Brasil.

- Además, la AMEC⁴⁵ - la Asociación Brasileña de Inversionistas del Mercado de Capitales - tiene como objetivo desarrollar una cultura de buena gestión en Brasil y crear estándares de compromiso responsable. Lanzado en 2016, el Código de Administración AMEC invita a los inversionistas institucionales a cumplir con siete principios, uno de ellos es la inclusión de factores ambientales, sociales y de gobernanza en sus procesos de inversión. Aunque es obligatorio, el objetivo del Código AMEC no es proporcionar un conjunto de reglas, sino más bien ayudar a los inversionistas institucionales a crear una política interna de inversión responsable.

- La bolsa brasileña B3, es socia de la Iniciativa de Bolsa de Valores Sustentables y tiene algunos Fondos Negociados en la Bolsa (ETFs) que se centran en la sustentabilidad, y ha lanzado una serie de índices de sustentabilidad, incluyendo:

- Índice de acciones especiales de gobierno corporativo (IGCX), publicado en 2001
- Índice de sustentabilidad Empresarial (ISE), publicado en 2005.
- Índice de acciones especiales de Tag-Along (ITAG), publicado en 2005
- Índice de Carbono Eficiente (ICO2), publicado en 2010
- Índice de Comercio de Gobierno Corporativo (IGCT) publicado en 2011
- Índice de Equidad de Gobierno Corporativo de Novo Mercado (IGC-NM), publicado en 2012

Chile

- La Bolsa de Comercio de Santiago es socia de la Iniciativa Sustentable de la Bolsa de Valores.

- Se ha publicado una Guía de Inversión Responsable en colaboración con EY en 2017⁶. Este documento tiene como objetivo servir como fuente de información sobre la inversión responsable para el público, y como guía para inversionistas institucionales, analistas financieros y de inversión, de tal forma que puedan incorporar los temas ASG en el proceso de inversión. La Guía tiene cuatro objetivos específicos, los que juntos pueden ayudar a los inversionistas a integrar los factores ASG en el proceso de toma de decisiones de inversión:

1. Comprender la Inversión Responsable.
2. Identificar los riesgos y oportunidades ASG.
3. Determinar estrategias y pasos para invertir responsablemente.
4. Explorar el potencial de la inversión responsable.

- En el 2015, la Bolsa de Santiago creó el Índice Dow Jones de sustentabilidad Chile (DJSI Chile), el cual está compuesto por 21 empresas chilenas que destacan por sus prácticas de sustentabilidad, basados en la evaluación que realiza RobecoSam.

3 "The Brazilian Financial System and the Green Economy" p. 34/35 – Center for Sustainability studies at Getulio Vargas Foundation – publicada en Septiembre de 2014

4 PRI website – revisado en Julio de 2017 – www.unpri.org

5 AMEC website – revisado en Julio de 2017 - www.amecbrasil.org.br

6 "Guía de Inversión Responsable" – publicada por Bolsa de Santiago con el apoyo de EY en Mayo de 2017

Colombia

- El "Protocolo Verde" fue firmado en 2012⁷ por el Presidente de Colombia y el Presidente de Asobancaria (asociación comercial del sector financiero), con el objetivo de promover el desarrollo sustentable. El sector financiero es un actor clave en este acuerdo. Por lo tanto, una de las estrategias que se pretende abordar es la integración de los impactos ambientales y sociales, así como costos relacionados en el análisis de los proyectos que necesitan financiamiento. El protocolo pide a las instituciones financieras que desarrollen y diseñen productos y servicios ecológicos teniendo en cuenta los factores ASG. Además, se han elaborado directrices para las instituciones financieras que las ayuden a reducir sus repercusiones en el ámbito ASG⁸.

- La Bolsa de Valores de Colombia es socia de la Iniciativa de Bolsas de Valores Sustentables.

México

- En 2011, el regulador mexicano de fondos de pensiones CONSAR publicó nuevas normas de inversión para los fondos de pensiones, que incluyeron recomendaciones para analizar y divulgar las certificaciones de responsabilidad social de las empresas. La disposición 2.6 explícitamente señala: "Revelar si la Administradora cumple con alguna certificación de Empresa Socialmente Responsable".

- La Bolsa Mexicana de Valores (BMV) es miembro de la Iniciativa de Bolsas de Valores Sustentables y en diciembre de 2011 creó el Índice de Sustentabilidad de ISRS con el fin de fomentar la incorporación de programas sustentables y prácticas socialmente responsables de las empresas mexicanas cotizadas. Este índice, según la BMV, sólo considera empresas con reconocimiento global en términos de sustentabilidad. Además, el 31 de mayo de 2017, la BMV reunió a 57 inversionistas institucionales que representan alrededor de USD 214.000 millones en activos, para firmar una declaración a favor del financiamiento de bonos verdes en México⁹.

- Otras iniciativas de la BMV en materia de sustentabilidad incluyen, entre otras, capacitación y talleres para fondos de pensiones sobre los beneficios de unirse al PRI y talleres con el BID sobre proyectos de carbono y asesoría de financiamiento.

Perú

- El Programa de Inversión Responsable (PIR) se lanzó en 2014 durante la COP20¹⁰, como una iniciativa conjunta entre el sector financiero privado, la Bolsa de Valores de Lima y el banco estatal peruano de desarrollo COFIDE. Su objetivo es promover la inversión responsable y sustentable y actuar como plataforma de coordinación de las actividades de los actores financieros del país. El PIR es signatario de los PRI y como tal, ha basado sus propias prácticas de promoción en los seis principios de acción del PRI.

- Desde 2014, la Bolsa de Valores de Lima (BVL) es miembro de la Iniciativa de Bolsas de Valores Sustentables. En 2008, BVL creó el Good Corporate Index (IBGC).

7 "Protocolo Verde" – publicado por el Gobierno Colombiano y Asobancaria en Junio de 2012

8 Asobancaria website – revisado en Julio de 2017 - www.asobancaria.com/protocolo-verde/

9 "Declaración mundial de inversionistas sobre cambio climático." – publicada por Institutional Investors Group on Climate Change en Septiembre de 2014

10 PIR website – revisado en Julio de 2017 – pir.pe

REGULACIONES NACIONALES: EJEMPLOS DEL RESTO DEL MUNDO

Los Principios de Inversión Responsable respaldados por Naciones Unidas, en un estudio publicado en 2016, afirmaron que se podía observar una fuerte correlación, a nivel de país, entre las políticas públicas relacionadas a la inversión responsable y una mejor gestión de riesgo ASG por parte de las empresas. De la misma manera, también se señala que las regulaciones pueden impulsar un cambio real en cómo los inversionistas perciben las cuestiones ASG y las integran en su proceso de toma de decisiones al invertir. Aunque los inversionistas siguen mostrando escepticismo hacia la efectividad de tales políticas, los siguientes ejemplos resaltan lo que se puede hacer a nivel de país para cambiar la percepción del valor de la sustentabilidad y de los aspectos ASG, y conducir cambios a largo plazo en la gestión de activos y las actividades de inversión.

Canadá

En Ontario, Canadá, los fondos de pensiones, de acuerdo a la Ley de Beneficios de Pensión, deben informar "si los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) son incorporados en las políticas y procedimientos de inversión del plan y, de ser así, describir la forma en que se incorporan". Este requisito del Reglamento 909, en virtud del Acta de Prestaciones de Jubilación (APJ), se publicó en enero de 2016. La Comisión de Servicios Financieros de Ontario proporciona información básica y directrices sobre factores ASG para ayudar a los fondos a cumplir este requisito. El reglamento no es prescriptivo, pero requiere una divulgación de las inversiones ASG.^{11 12}

Francia

El artículo 173-VI de la Ley de Transición de Energía de Francia, que entró en vigor en enero de 2016, obliga legalmente a las sociedades de gestión de activos y a los inversionistas institucionales a informar sobre la integración de factores ASG en sus políticas de inversión. Aparte de las cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza, la presentación de informes debe proporcionar información sobre cómo sus políticas se alinean con la estrategia nacional para la transición energética y ecológica, e incluir la huella de carbono de sus portafolios. La información debe incluirse en el informe anual del inversionista y en su sitio web. Los primeros informes deben publicarse durante 2017, o los inversionistas deben explicar por qué no cumplen con estos requisitos.^{13 14}

Sudáfrica

La Circular 130, emitida en 2007 por la Junta de Servicios Financieros de Sudáfrica, que gobierna la agencia de regulación financiera, proporciona orientación sobre la buena gobernanza de los fondos de pensiones mediante 13 principios. Recomienda que los fondos de pensiones en Sudáfrica incluyan políticas de inversión responsable y sugiere que la gestión del riesgo no debe limitarse únicamente a los aspectos financieros. En 2011, entró en vigor el Reglamento 28 revisado de la Ley del Fondo de Pensiones, promulgado por el Gobierno sudafricano. El reglamento establece que los fondos deben abordar todos los factores (incluyendo ASG) que pueden afectar una inversión a largo plazo. Lanzado en el mismo año, CIRSA - el Código de Inversión Responsable en Sudáfrica - tiene como objetivo estimular y guiar a la comunidad de inversionistas para que implemente estos componentes ASG, así como componentes de otros códigos de conducta voluntarios (PRI respaldados por Naciones Unidas e Informes integrales JSE, entre otros). Además, aplica los principios para las estructuras de gobierno y las operaciones sostenibles del Informe King sobre Gobierno Corporativo Sudáfrica (King III). Desde el año 2016, la última iteración del Código King (4ª iteración) destaca especialmente que los inversionistas institucionales, como los fondos de jubilación, deben establecer una estrategia de activismo accionario.^{15 16 17}

11 Pension Benefits Act 1990 Regulation 909, disponible en Ontario Government website - revisado en Julio de 2017 - www.ontario.ca

12 "Investment Guidance Note IGN-004 on Environmental, Social and Governance (ESG) Factors" - publicado por Superintendent of Financial Services en Octubre de 2015

13 "Article 173-VI: Understanding the French regulation on investor climate reporting" - publicado por FIR en Octubre de 2016

14 "French Energy Transition law, global investor briefing" - published by PRI en Mayo de 2016

15 "Circular 130" - publicado por Financial Services Board en Junio de 2007

16 "Explanatory Memorandum On The Draft Regulation 28 That Gives Effect To Section 36(1)(Bb) Of The Pension Funds Act 1956, 2010" - publicado por South African National Treasury en 2010

17 "King report on Governance for South Africa 2009" - publicado por Institute of Directors Southern Africa en 2009

Corea del Sur

Corea del Sur está preparando el camino hacia un código de administración nacional, que busca aumentar la transparencia en la gestión corporativa. En diciembre de 2016, la Comisión de Servicios Financieros (CSF), el principal regulador financiero del gobierno de Corea del Sur, introdujo una primera versión del Código de Administración de Corea. Consiste en un acuerdo voluntario privado para inversionistas institucionales, que incluye un conjunto de directrices para prácticas de inversión responsable. El Servicio Nacional de Pensiones, el mayor inversionista institucional de la nación, está en la etapa de revisión para evaluar la adopción de este acuerdo.^{18 19}

Estados Unidos de América

En 2015, los legisladores de California aprobaron un proyecto de ley que prohíbe que las juntas del Sistema de Retiro de los Empleados Públicos (CalPERS) y el Sistema Estatal de Retiro de Maestros (CalSTRS) inviertan o renueven inversiones pre-existentes en una empresa termoeléctrica a base de carbón. Esta desinversión en termo energía a base de carbón debería concluirse antes del año 2018. La ley vigente exige además la desinversión de los fondos de pensiones en empresas con operaciones activas en Sudán y con inversiones en el sector energético de Irán, incluidas las empresas que suministran petróleo o gas natural licuado o productos utilizados para construir o mantener tuberías utilizadas para Transporte de petróleo o gas natural licuado.²⁰

18 "All you need to know about Korea's Stewardship Code" – the Investor – 06/19/2017

19 "Financial Services Commission Concentrating on Stewardship Code" – Business Korea – 08/08/2017

20 "Senate Bill No. 185, Ch. 605 - Public retirement systems: public divestiture of thermal coal companies." – publicado por California Secretary of State en Octubre de 2015



METODOLOGÍA

Este estudio tiene como objetivo evaluar hasta qué punto los inversionistas toman en consideración factores ambientales, sociales y de gobernanza en sus decisiones de inversión. También se analiza la exhaustividad de sus informes sobre estos asuntos, así como el nivel de divulgación de los fundamentos de su estrategia de inversión responsable.

Se evaluó el desempeño de 47 inversionistas en cinco países, todos estos inversionistas habían sido nominados a través de la iniciativa ALAS20 2016:

- 8 instituciones en Brasil;
- 12 instituciones en Chile;
- 13 instituciones en Colombia;
- 6 instituciones en México;
- 8 instituciones en Perú.

La revisión del desempeño del inversionista comprende dos criterios:

Los factores ASG son componentes clave de la estrategia de inversión de un inversionista cuando éste es consciente de la relevancia de integrar aspectos ASG en el nivel más alto de su propia organización.

Por lo tanto, el primer criterio bajo revisión "Integración de aspectos ASG en el Gobierno Corporativo" evalúa hasta qué punto el inversionista ha integrado los temas ASG en su estructura de Gobierno Corporativo. En cada organización, el principal mecanismo de toma de decisiones es la Junta Directiva / Directorio. Por lo tanto, se ha prestado especial atención a la forma en que la propia organización faculta a su Junta en la adquisición de conocimientos sobre temas de ASG necesarios para tomar las decisiones correctas en cuanto a la estrategia de ASG a largo plazo que debe adoptar la organización.

Al abordar problemáticas ambientales, sociales y de gobernanza, los inversionistas pueden mitigar los riesgos relacionados. Los factores ASG representan posibles riesgos para la organización si no se gestionan adecuadamente y, por lo tanto, deben ser cubiertos en el sistema de control interno de la organización para ser revisados sistemáticamente junto con otros riesgos financieros, jurídicos y operativos.

El segundo criterio que se examina, "Integración de los aspectos ASG en las actividades de inversión" se centra en la estrategia y las prácticas de inversión de la institución financiera y cómo se han integrado los factores ASG a ella. La estrategia de inversión del inversionista se observa desde tres ángulos complementarios:

- **Compromiso:** la existencia, exhaustividad y detalles sobre la estructura encargada de la implementación de una política de inversión sustentable y responsable;
- **Implementación:** las prácticas y estrategias de inversión responsable que son implementadas concretamente por la organización a nivel operativo;
- **Resultados:** elementos cuantitativos que permiten evaluar la eficacia de las medidas de inversión responsable implementadas.

Compromiso:

Esta sección consiste en una evaluación de la política de inversión diseñada y publicada por el inversionista. Específicamente, se enfoca en si la política establecida detalla explícitamente los diferentes factores ambientales, sociales y de gobernanza tomados en consideración a lo largo del proceso de toma de decisiones de inversión, y las metas cuantitativas potenciales establecidas para reforzar este compromiso. También se evalúa el grado de visibilidad de la política, así como la existencia de una clara identificación de la estructura encargada de la implementación de la misma.

Implementación:

El segundo ángulo se centra en las diferentes estrategias de inversión responsable adoptadas por la institución financiera, entre las principales estrategias de ISR descritas anteriormente en el estudio. Además, se evalúan los procesos de gestión que se están elaborando en conjunto con dichas estrategias, para asegurar su correcta implementación y seguimiento (capacitaciones específicas, evaluaciones especializadas del riesgo, consulta de las partes interesadas, etc.).

Resultados:

La última sección aborda los resultados de la aplicación de la política y sus medidas. En primer lugar, se evalúa los activos ISR normalizados al total de activos gestionados por el inversionista. En segundo lugar, hay una revisión de todas las controversias potenciales que pueden haber sido identificadas en contra de la institución financiera en los últimos años que estarían vinculadas a actividades o negocios, considerados no sustentables e irresponsables, en los que ha invertido. Las controversias se identifican como tales de acuerdo a un análisis de grupos de interés externos.

La revisión de estos ángulos resulta en una puntuación global en Inversión Sustentable y Responsable.

La investigación para este estudio ha sido realizada por Vigeo Eiris, en el marco de la iniciativa ALAS20. La recopilación de información y las evaluaciones de desempeño de las 47 instituciones financieras se realizaron durante un período comprendido entre abril de 2016 y septiembre de 2016.

La información analizada para realizar estas evaluaciones se recopiló en los sitios web de los inversionistas y provino de la comunicación directa con ellos a través de cuestionarios y solicitudes personalizadas. También se consultaron sitios web de partes interesadas pertinentes, como el PRI respaldado por Naciones Unidas, Don't bank on the bomb, Global Witness y BankTrack.

INVERSIONISTAS CALIFICADOS

BRASIL	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
BB DTVM	AMERIS AGF	ALIANZA FIDUCIARIA	BANAMEX AFORE	AFPHABITAT
BRDESCO AM	BCI AM AGF	BOGOTA FIDUCIARIA	BBVA BANCOMER GESTION	ANDINO
INFRAPREV	CHL CAPITALS	COLFONDOS	MONEX OPERADORA DE FONDOS	COMPASS GROUP
ITAU AM	COMPASS GROUP CHILE	COLPATRIA FIDUCIARIA	NAFINSA OPERADORA DE FONDOS	CREDICORP CAPITAL
MONGERAL AEGON SEGUROS	EPG PARTNERS	FIDUCIARIA BANCOLOMBIA	SCOTIA FONDOS	FONDOS SURA
PREVI	IM TRUST AGF	FIDUCIARIA COLMENA	SURA AFORE	INTEGRA AFP
REAL GRANDEZA	ITAU CHILE AGF	FIDUCIARIA DAVIVIENDA		LARRAINVIAL
SANTANDER BRASIL AM	LARRAINVIAL AGF	FIDUCOLDEX		SCOTIA FONDOS
	PRINCIPAL AGF	HELM FIDUCIARIA		
	PROVIDA AFP	OLDMUTUAL		
	SANTANDERASSETMANAGEMENTAGF	PORVENIR		
	SECURITY AGF	PROTECCION		
		FIDUAGRARIA		

INVERSIÓN

RESPONSABLE:

Ranking 2017 de desempeño de inversionistas Latinoamericanos

RANKING TOP 15

SIMBOLOGÍA:

● BRASIL ● COLOMBIA ● PERÚ
● CHILE ● MÉXICO

#1 BRADESCO AM

#2 ITAU AM

#2 FONDOS SURA

#2 INTEGRAL AFP

#3 PROTECCION

#4 OLDMUTUAL

#5 SANTANDER BRASIL AM

#6 PREVI

#7 ANDINO

#8 REAL GRANDEZA

#8 ITAU CHILE AGF

#9 INFRAPREV

#10 AMERIS AGF

#11 BB DTVM

#12 COLFONDOS

#12 PORVENIR

#13 BBVA BANCOMER GESTION

#14 SANTANDER ASSET MANAGEMENT AGF

#15 ALIANZA FIDUCIARIA





PERFIL BRASIL

Desempeño de Inversionistas



PUNTAJES PROMEDIO

BRASIL 31,1

PERÚ 19,1

COLOMBIA 18

CHILE 12,9

MÉXICO 9,2

CALIFICACIÓN: ● AVANZADO: 100 A 60 PUNTOS | ● ROBUSTO: 59 A 50 PUNTOS | ● LIMITADO: 49 A 30 PUNTOS | ● DÉBIL: 29 A 0 PUNTOS

Los 8 inversionistas brasileños revisados en este estudio, excepto uno, presentan prácticas relativamente similares a la hora de integrar aspectos ASG en sus actividades de inversión. Esto se debe principalmente a que son signatarios del PRI y como tales tienen deberes de reportar y revelar información.

Los inversionistas líderes

Bradesco AM: 47/100

- Bradesco AM tiene mejor desempeño que sus pares en lo que respecta a la integración de los aspectos ASG en su estructura de Gobierno Corporativo, debido, en particular, a la existencia de un Comité de Sustentabilidad compuesto por directores no ejecutivos de la Junta Directiva. Esta definición representa un complemento a prácticas avanzadas en términos de estrategia de inversión responsable.

Itaú AM: 43/100

- Itaú AM es el inversionista brasileño que cuenta con la más amplia gama de estrategias y herramientas en materia de inversión responsable, como son la selección negativa y positiva, el activismo accionario y la votación de políticas corporativas que cubren factores ASG.

Prácticas y estrategias comunes

La mayoría de los inversionistas tienen una política de inversión responsable.

La mayoría de ellos están utilizando la selección positiva en las inversiones con un enfoque "mejor en su clase", para finalmente combinarlo con una estrategia de selección negativa, excluyendo a las empresas de su cartera de inversión debido a su participación en algunas actividades controversiales.

Estas prácticas resultan de las evaluaciones de riesgo de empresas y sectores de actividades realizadas en base a aspectos ASG.

Principales áreas de mejora

Ninguno de los inversionistas informa sobre sesiones regulares de capacitación para miembros de la Junta Directiva, y cuando se realizan, los programas de capacitación no parecen abarcar temas de ASG.

Ninguno de los inversionistas estudiados revela el porcentaje exacto que los activos de inversión sustentable representan respecto al total de activos bajo administración.

Ninguna de las instituciones brasileñas estudiadas parece consultar a los grupos de interés externos sobre su política de inversión responsable o sus prácticas de inversión relacionadas.



PERFIL PERÚ

Desempeño de Inversionistas



PUNTAJES PROMEDIO

BRASIL 31,1

PERÚ 19,1

COLOMBIA 18

CHILE 12,9

MÉXICO 9,2

CALIFICACIÓN: ● **AVANZADO:** 100 A 60 PUNTOS | ● **ROBUSTO:** 59 A 50 PUNTOS | ● **LIMITADO:** 49 A 30 PUNTOS | ● **DÉBIL:** 29 A 0 PUNTOS

De las 8 instituciones financieras peruanas que forman parte de este estudio, sólo 3 entidades destacan del resto. Aunque no han presentado una estrategia comprehensiva en términos de inversión responsable, informan sobre algunos esfuerzos para abordar este tema, mientras que las otras entidades no hacen pública información sobre esta materia. Cabe destacar que ningún inversionista peruano es signatario del PRI.

Los inversionistas líderes

Fondos Sura: 43/100

AFP Integra: 43/100

- Ambas empresas pertenecen a Grupo Sura, una compañía multinacional colombiana, cuyas principales actividades son la banca de inversión, la gestión de activos y los servicios de seguros. Como tal, ambas compañías bajo revisión deben seguir la Política de Inversión Responsable establecida por la compañía matricial.
- Tanto Fondos Sura como AFP Integra analizan los criterios de "buen gobierno corporativo" al decidir si invertir en empresas o no. Además, informan que las controversias potenciales que estarían relacionadas con aspectos ASG pueden afectar su decisión de inversión.

Prácticas y estrategias comunes

La mayoría de los inversionistas peruanos informan que los miembros de su respectiva Junta Directiva reciben capacitación al menos al ingresar al Directorio, mientras que Andino es la única institución que declara que la capacitación a los directores también cubre temas de ASG (lavado de dinero y asuntos de clientes).

Todas las entidades financieras describen sus sistemas de control interno y los riesgos legales, financieros y operacionales que cubre.

Principales áreas de mejora

Ninguna de las instituciones financieras peruanas en estudio revela información sobre si temas ASG se discuten a nivel de la Junta Directiva.

La mayoría de los inversionistas no informan si integran consideraciones de ASG en su proceso de toma de decisiones de inversión.

Las tres organizaciones que proporcionan alguna información sobre el tema informan sobre las estrategias de selección negativa y alguna capacitación dedicada a la inversión responsable para los analistas, así como algún tipo de gestión de riesgos, pero no proporcionan más detalles.



PERFIL COLOMBIA

Desempeño de Inversionistas



PUNTAJES PROMEDIO

BRASIL 31,1

PERÚ 19,1

COLOMBIA 18

CHILE 12,9

MÉXICO 9,2

CALIFICACIÓN: ● AVANZADO: 100 A 60 PUNTOS | ● ROBUSTO: 59 A 50 PUNTOS | ● LIMITADO: 49 A 30 PUNTOS | ● DÉBIL: 29 A 0 PUNTOS

Los 13 inversionistas colombianos evaluados en este estudio muestran desempeños heterogéneos, específicamente cuando se trata de la integración de temas ASG en su gobierno corporativo. Por otro lado, tienden a revelar, uniformemente, muy poca información sobre su estrategia de inversión y si tiene en cuenta los factores ASG. Ninguna de las instituciones financieras colombianas cubiertas es signataria de PRI.

Los inversionistas líderes

Protección: 41/100

- Protección ha establecido un Comité de Responsabilidad Social a nivel de la Junta, que incluye a directores no ejecutivos.
- El inversionista excluye a las empresas dedicadas a la pornografía y el armamento de su cartera de inversiones.

Old Mutual: 40/100

- El inversionista ha establecido un comité específico, perteneciente al área de inversión dentro del grupo, a cargo de la política de inversión responsable.
- La entidad financiera lleva a cabo la evaluación de riesgos de las empresas en aspectos ASG mediante el envío de cuestionarios a emisores en los cuales podrían realizar potenciales inversiones.
- Old Mutual informa que las evaluaciones ASG se están llevando a cabo sobre el 70% de las empresas de los fondos bajo gestión.

Prácticas y estrategias comunes

Todas las instituciones financieras colombianas consideradas en el estudio, cuentan con un sistema de control interno que cubre riesgos legales, financieros y operativos, y la mayoría de ellas también cuentan con sistemas que cubren algunos aspectos ASG, como el lavado de dinero.

La mayoría de los inversionistas han implementado capacitación para su Junta Directiva al unirse al Directorio.

Principales áreas de mejora

Ninguno de los inversionistas bajo estudio informa sobre la formación regular que se ofrece a los miembros de la Junta Directiva. No mencionan si los temas ASG pueden ser cubiertos en las sesiones de capacitación.

A excepción de tres inversionistas, ninguno parece haber establecido una política de inversión responsable, o se compromete a tener en cuenta los factores ASG en su proceso de toma de decisiones de inversión.

Ninguno, con excepción de dos instituciones financieras, informa sobre medidas específicas o procesos de gestión para integrar criterios ASG en sus actividades de inversión.

Ninguno de los inversionistas estudiados revela el porcentaje exacto que los activos de inversión sustentable representan con respecto al total de activos bajo administración.



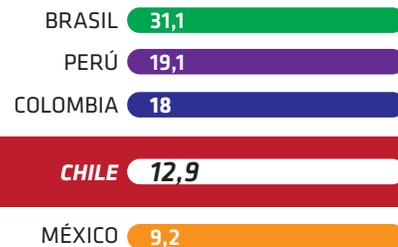
PERFIL CHILE

Desempeño de Inversionistas

CHILE



PUNTAJES PROMEDIO



CALIFICACIÓN: ● **AVANZADO:** 100 A 60 PUNTOS | ● **ROBUSTO:** 59 A 50 PUNTOS | ● **LIMITADO:** 49 A 30 PUNTOS | ● **DÉBIL:** 29 A 0 PUNTOS

Los inversionistas chilenos, que son 12 en el estudio, reportan, de forma homogénea, escasa información sobre su estrategia para integrar los factores ASG en su proceso de toma de decisiones de inversión. Solamente Itaú reveló públicamente que los factores ASG eran considerados como un componente integrado de sus actividades de inversión. Ninguna de estas instituciones financieras es signataria del PRI.

Los inversionistas líderes

Itaú Chile AGF: 31/100

- Itaú Chile AGF forma parte de Itaú Corpbanca, antes conocido como Banco Itaú Chile, y filial de Itaú Asset Management Brasil. Como tal, Itaú Chile AGF adhiere a los compromisos de su entidad controladora en materia de inversión responsable, que es signataria de PRI.
- Itaú Chile AGF lleva a cabo la evaluación de riesgo ASG de las empresas en las que invierte y afirma haber cubierto el 31,3% de IPSA en Chile y el 24,91% del Índice Merval en Argentina con dicha evaluación.

Ameris AGF: 26/100

- El gestor de activos informa que tiene un fondo de impacto social, respondiendo a las necesidades de las instituciones sociales de soluciones financieras específicas.
- El Junta Directiva de Ameris se encarga de evaluar qué fondos sociales pueden ser desarrollados y puestos en marcha por el gestor de activos.

Prácticas y estrategias comunes

La mayoría de las instituciones financieras chilenas en estudio cuentan con un sistema de control interno que cubre riesgos legales, financieros y operacionales.

Los inversionistas locales reportan la implementación de limitadas medidas para asegurar que los factores ASG sean tomados en consideración en la toma de decisiones de inversión. Cuatro de ellos informan sobre entrenamiento de IRS entregado a analistas y gestores de activos. Los mismos inversionistas afirman que evaluaciones de riesgo sobre aspectos ASG están siendo conducidas.

Principales áreas de mejora

A excepción de tres inversionistas, ninguno menciona la existencia de una política de inversión que integre los factores ASG.

Ninguno de los inversionistas chilenos parece haber implementado las siguientes estrategias de inversión integrando factores ASG: selección negativa, activismo accionario o participación de accionistas.

Ninguno de los inversionistas estudiados revela el porcentaje exacto que los activos de inversión sostenibles representan en el total de activos bajo administración.

Un número reducido de inversionistas considerados en el estudio informan sobre la oferta de capacitación a los miembros de la Junta Directiva.

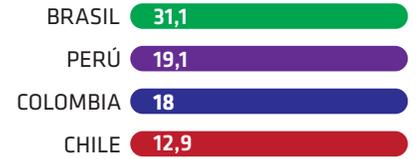


PERFIL MÉXICO

Desempeño de Inversionistas



PUNTAJES PROMEDIO



CALIFICACIÓN: ● **AVANZADO:** 100 A 60 PUNTOS | ● **ROBUSTO:** 59 A 50 PUNTOS | ● **LIMITADO:** 49 A 30 PUNTOS | ● **DÉBIL:** 29 A 0 PUNTOS

De los 6 inversionistas cubiertos por el estudio, ninguno revela información relativa a la integración de factores ASG en sus políticas de inversión. En general, las instituciones financieras mexicanas presentan un desempeño homogéneo débil en inversión responsable. Cabe mencionar ninguna institución analizada es signataria de PRI.

Los inversionistas líderes

BBVA Bancomer: 21/100

- BBVA se diferencia de las otras instituciones financieras en México al informar de manera comprehensiva cómo ha integrado los factores ASG en su Gobierno Corporativo:
 - El presidente de la organización es también el presidente de la Fundación BBVA Bancomer.
 - El sistema de control interno del inversionista, además de los riesgos legales y financieros, parece cubrir también los riesgos ASG como por ejemplo, el lavado de dinero y la gestión de carteras de IRS.

Prácticas y estrategias comunes

La mayoría de los inversionistas mexicanos tienen un sistema de control interno que cubre los riesgos legales, financieros y operacionales.

Principales áreas de mejora

Todas las instituciones financieras mexicanas evaluadas no hacen pública información referida a si los aspectos ASG son tomados en cuenta al momento de invertir.

Ninguno de los inversionistas bajo revisión informa sobre si Miembros de la Junta Directiva reciben algún tipo de capacitación, ya sea al ingresar al Directorio o durante su mandato.



**BUENAS
PRÁCTICAS EN
INVERSIÓN
RESPONSABLE**

INTERNACIONAL: BUENAS PRÁCTICAS

CalPERS cree que “una gobernanza sólida, una gestión eficaz de los factores ambientales y de capital humano, aumentan la probabilidad de que las empresas se desempeñen a largo plazo y gestionen el riesgo de manera eficaz”.

Grandes actores moviendo su estrategia

Mientras que para los nuevos actores en el sector financiero, la inversión responsable puede ser vista como un común denominador, las tendencias en las estrategias de inversión también han ido cambiando para los grandes actores tradicionales.

Amundi fue creada en 2010 para reagrupar los brazos de gestión de activos de Crédit Agricole y Société Générale, que son bancos entre los mayores grupos financieros de Francia²¹. Ya en 2011 la Inversión Sustentable y Responsable parecía convertirse en un punto focal importante de la estrategia de Amundi, la que se llevó adelante considerando en sus políticas de inversión los criterios de desarrollo sostenible y utilidad social, junto con otros criterios financieros más tradicionales. Específicamente, ese mismo año, Amundi internaliza la mayor parte de la investigación y análisis necesarios para la correcta implementación de su estrategia de inversión responsable. Por ejemplo, se creó un equipo dedicado para llevar a cabo el análisis y calificación de las organizaciones sobre criterios extra financieros para cada sector empresarial, que es un aspecto de la estrategia de inversión responsable del gestor de activos. Otros aspectos de la estrategia de Amundi serían el desarrollo de soluciones de inversión de impacto y la promoción de los beneficios de la inversión socialmente responsable. Además, el gestor de activos estableció una política de activismo accionarial en 2013 que establece que trabajaría con las empresas para alentarlas a adoptar prácticas socialmente responsables, mientras que también apunta a que las empresas puedan generar un mayor impacto social para poder invertir.



HSBC ha integrado el concepto de inversión responsable y sustentable a todos sus productos y servicios. El grupo financiero ha realizado una integración transversal y completa, implementado varias estrategias de inversión responsable, a sus procesos de inversiones y de financiamiento de proyectos.



A finales del año 2016, HSBC reporta haber invertido USD 500 millones en Bonos Verdes. El grupo financió proyectos de infraestructuras verdes a través de bonos climáticos en Asia, África y Latinoamérica²².

La división de gestión de activos de HSBC (HSBC AGM) está también comprometida con la inversión responsable. Algunas de las estrategias implementadas son la integración ASG y políticas de voto en juntas de accionistas, específicamente sobre el tema del cambio climático. Además, HSBC AGM publicó una política climática, la cual provee un marco a sus inversiones respecto a la lucha contra el cambio climático. HSBC es signatario del Montreal Pledge desde 2015²³.

²¹ Amundi's first Annual Report - 2010

²² HSBC Holdings' 2016 Environmental, Social and Governance (ESG) Update - p27

²³ HSBC Holdings' 2016 Environmental, Social and Governance (ESG) Update - p28

Mientras tanto, también en 2015 **BlackRock**, el mayor gestor de activos del mundo, lanzó “Impact”, un fondo de renta variable estadounidense para dueños de activos que buscan resultados sociales y ambientales medibles, junto con el retorno financiero. El fondo, que ofrece una cartera de valores de renta variable de empresas, apunta a rendimientos competitivos del mercado, mientras que agrega el impacto social en la ecuación. Está dirigido por el equipo de Scientific Active Equity de BlackRock. Deborah Winshel, Directora General y Directora Global de Impact Investing, declaró que “los cambios demográficos, la defensa de los grupos de interés y la regulación gubernamental están creando una demanda sin precedentes de soluciones de inversión sustentable e de impacto”²⁴. La división de BlackRock Impact tiene un enfoque de inversión que se centra en tres segmentos claves de inversión sustentable: Monitoreo de Exclusión, Factores ASG y Objetivos de Impacto²⁵. La primera excluye a las empresas o sectores que no están alineados con los valores de los inversionistas. Esto incluye alcohol, juegos de azar, armas y exclusiones de algunos países. La segunda, las inversiones de factores ASG, incluye factores como energía limpia, baja emisión de carbono y sustentabilidad global de las empresas. Por último, la tercera consiste en invertir en empresas cuyos productos y soluciones apuntan a impactos sociales o ambientales medibles.



Otros actores clave que han hecho algunos esfuerzos para cambiar sus estrategias de inversión con el fin de integrar algunos componentes ASG son universidades como Yale University de la Ivy League de Estados Unidos. La presión de los grupos de activistas estudiantiles ha empujado a estas instituciones a revisar sus dotaciones, limitando sus inversiones en la industria de combustibles fósiles.

La Universidad de Yale ha hecho gestiones claras hacia inversiones más responsables. En 2016, la universidad anunció que se desprendía USD 10 millones de dólares de tres productores de combustibles fósiles que cotizan en bolsa. Como se indica en una carta de David Swensen, Director de Inversiones del Comité Asesor sobre Responsabilidad de los Inversores de la Universidad, además de retirar los 10 millones de dólares de las industrias de carbón térmico y de las arenas petrolíferas, la institución evitaría nuevas inversiones en compañías de energía abiertamente contaminantes²⁶. Sin embargo, los estudiantes de Yale que están abogando por la desinversión de industrias con altos impactos ambientales consideran que la estrategia de inversión de la universidad aún necesita alejarse de otras industrias como el gas natural.²⁷



Poniendo un ejemplo

Entre los gestores de activos y los propietarios, algunas instituciones se destacan por su contribución a la inversión responsable.

CalPERS, el Fondo de Pensiones del estado de California, es el mayor fondo de pensiones público en los Estados Unidos. CalPERS adoptó en 2013 un conjunto de 10 “Creencias de Inversiones” que define la estrategia del fondo para su gestión de cartera de inversiones.



24 Black Rock website – revisado en julio de 2017 - www.blackrock.com

25 Black Rock Impact website – revisado en julio de 2017 – www.blackrockimpact.com

26 “Yale divests \$10 million from fossil fuels” – Yale Daily News - publicado el 04/13/2016

27 “Yale divests \$10 million from fossil fuels” – Yale Daily News - publicado el 04/13/2016

Una de estas creencias de inversión afirma que “la creación de valor a largo plazo requiere una gestión eficaz de tres formas de capital: financiero, físico y humano”. En este sentido, CalPERS cree que “una gobernanza sólida, una gestión eficaz de los factores ambientales y de capital humano, aumentan la probabilidad de que las empresas se desempeñen a largo plazo y gestionen el riesgo de manera eficaz”. Como parte de su Plan Estratégico 2017-2022, CalPERS apunta a fortalecer la sustentabilidad a largo plazo del Fondo de Pensiones. Para lograr esto, la firma se ha fijado el objetivo de integrar las consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en la toma de decisiones de inversión. El objetivo es que el 100% de los gerentes internos y externos cuenten con políticas y procedimientos para integrar las consideraciones de ASG en sus decisiones de inversión²⁸.

Otro gestor de activos que ha sido un ejemplo desde hace algún tiempo es el **Fondo de Pensiones del Gobierno de Noruega (GPFN)**, uno de los firmantes fundadores de los Principios de Inversión Responsable (PRI) respaldados por la ONU. El fondo, que ha generado una rentabilidad media anual del 5,7% desde su creación en 1998 hasta finales de 2016, tiene inversiones en casi 9.000 empresas en 77 países, de los cuales el 64,4% son inversiones de capital²⁹. La estrategia de inversión responsable del Fondo se basa en tres pilares fundamentales: la propiedad activa, la comunicación de las expectativas de las empresas y la exclusión de las empresas. En cuanto a la primera, el Fondo mantiene reuniones periódicas con la dirección de las empresas, manteniendo un alto índice de voto en las juntas de accionistas. En términos de expectativas, las áreas de enfoque del Fondo incluyen los Derechos del Niño, el Cambio Climático y la Gestión del Agua. El Fondo realiza evaluaciones anuales de área de enfoque y revisa la divulgación de estrategias y directrices por parte de las empresas. En cuanto a la exclusión de las empresas, el Fondo se abstiene de invertir en determinadas empresas basadas en sus productos como energía basada en el carbón o el tabaco considerando la conducta de la empresa, que incluye violaciones de los derechos humanos. Estas exclusiones son decididas por la Junta Ejecutiva, basándose en las recomendaciones del Consejo de Ética nombradas por el Ministerio noruego de Hacienda³⁰.



El **Fondo de Pensiones Canadiense** es otro actor importante que ha incorporado la inversión responsable en su estrategia central. Es administrado por la Junta de Inversión del Plan de Pensiones Canadiense (Canadian Pension Plan Investment Board), que administra los activos de 20 millones de contribuyentes canadienses. El enfoque de inversión sustentable del CPPIB consiste en programas focalizados mediante los cuales los componentes del ASG se integran en las decisiones de inversión, incluyendo factores ASG materiales en el análisis del fondo de pensiones y la administración de activos³¹. El CPPIB considera e integra tanto el riesgo ASG como las oportunidades en su análisis, pero también se involucra activamente con las empresas propietarias, ejerciendo sus derechos de voto como accionista. Además, el fondo colabora con inversionistas globales para abogar por un mejor desempeño ASG³².



28 “CalPERS 2017-22 Strategic Plan” – p.8

29 NBIM website – revisado en Julio de 2017 – www.nbim.no/en/the-fund/

30 CNBIM website – revisado en Julio de 2017 – www.nbim.no/en/responsibility/

31 CPPIB website – revisado en Julio de 2017 – www.cppib.com/en/

32 CPPIB website – revisado en Julio de 2017 – www.cppib.com/en/

Además de los gestores de activos y fondos de pensiones más clásicos, hay algunas instituciones financieras especializadas como **Triodos Bank**, originada en los Países Bajos, que ha construido todo su modelo de negocios y estrategia de inversión en inversiones de impacto. Triodos pretende promover el uso responsable del dinero a través de sus productos y servicios financieros, mediante el financiamiento de proyectos con valor agregado e impacto positivo en la sociedad, al mismo tiempo que es transparente en el uso del dinero³³. Triodos cuenta con cuatro fondos ISR que operan bajo el paraguas del fondo Triodos SICAVI. La selección de empresas para su cartera de inversiones se basa en un enfoque de tres etapas. Las empresas pueden ser seleccionadas en 2 criterios de selección: actividades sustentables (paso 1), lo que significa que el banco identifica a las empresas que proporcionan productos y servicios que contribuyen a la salud y el bienestar de las personas y del planeta, (paso 2), que consiste en evaluar el desempeño general de sustentabilidad de las empresas que usan indicadores relacionados con criterios ASG. Luego, las compañías deben cumplir adicionalmente con el estándar mínimo del banco para el funcionamiento financiero (paso 3).



Tendencias en los mercados emergentes

Cartica se involucra a través de un fuerte activismo dentro de las empresas, ayudándoles y dando recomendaciones en diferentes áreas, tales como las prácticas de divulgación y transparencia que pueden mejorar la eficiencia operativa y la valoración de la empresa

La inestabilidad política y económica en los mercados emergentes, sumado al hecho que las empresas en estos mercados han tomado conciencia sólo recientemente de la importancia de contribuir al desarrollo sustentable, pueden haber influido en la idea de que es más riesgoso invertir en estos mercados. Sin embargo, los emisores de los mercados emergentes a menudo se benefician de un mejor crecimiento económico que los emisores de otras regiones. Además, han demostrado una aceleración en la implementación de estrategias e iniciativas ASG. Como consecuencia, cada vez más administradores de activos parecen estar buscando y encontrando oportunidades de inversión sustentable y responsable en estos mercados emergentes.



Cartica Management LLC es un gestor de activos globales alternativos, con sede en Estados Unidos, con una participación activa en empresas de mercados emergentes. Buscando un crecimiento a largo plazo en sus inversiones, la firma gestionaba USD 3 mil millones de activos a junio de 2017³⁴. Los tres mayores mercados en que se invirtieron son: India (33,8%), Filipinas (22,1%), Y México (12,6%), seguido por Indonesia y Brasil. Cartica sostiene alrededor de 20 posiciones en su portafolio y suele ser el mayor accionista independiente de cada una de ellas. La estrategia de inversión de Cartica incorpora plenamente el análisis de riesgos y oportunidades ASG, y consiste en un proceso de selección de dos fases y una estrategia de activismo accionarial. En primer lugar, realizan una Selección de País descendente, donde

³³ Website de Triodos – revisado en Julio de 2017 – www.triodos.com

³⁴ Cartica website – revisado en Julio de 2017 – www.cartica.com/about-us/

LeapFrog introduce componentes y métricas financieras, de impacto, de innovación y de gestión de riesgos en la organización de proveedores de servicios financieros.

la empresa trata de identificar países con temas macroeconómicos y políticos favorables que puedan impulsar a las empresas de la cartera. La segunda fase es la Selección de la Compañía de abajo hacia arriba. Cartica realiza un análisis de las finanzas y el modelo de negocio de las empresas, así como la evaluación de la integridad de la administración, y de los riesgos y oportunidades ASG. Por último, una vez que las empresas son seleccionadas y la inversión se realiza, Cartica se involucra a través de un fuerte activismo dentro de las empresas, ayudándoles y dando recomendaciones en diferentes áreas, tales como las prácticas de divulgación y transparencia (específicamente en Gobernanza) que pueden mejorar la eficiencia operativa y la valoración de la empresa³⁵.

Otra empresa de inversión que se ha especializado en mercados emergentes es **LeapFrog**, que invierte en negocios de impacto en 23 mercados de África y Asia con lo que llaman un “Beneficio con Propósito”³⁶. La estrategia de inversión de LeapFrog consiste en hacer inversiones de capital privado en empresas de servicios financieros de alto crecimiento orientadas a objetivos, como proveedores de seguros, en mercados de rápido crecimiento. El objetivo principal es conseguir que estas empresas practiquen la inclusión financiera, para que ningún consumidor sea olvidado. Ayudan a estas empresas a diseñar productos asequibles y de calidad centrándose en los consumidores de mercados emergentes, y luego apoyan el desarrollo de conocimientos técnicos en ventas y distribución, así como la integración de nuevas tecnologías en el negocio³⁷. También apoyan a las empresas para estructurar operaciones centrales eficientes y administrar los recursos humanos. LeapFrog introduce componentes y métricas financieras, de impacto, de innovación y de gestión de riesgos en la organización de estos proveedores de servicios financieros. Una vez que la empresa está en vías de crecimiento, LeapFrog busca salir de la inversión a través de una oferta pública inicial, venta de comercio, venta o compra de la administración³⁸.



35 Cartica website – revisado en Julio de 2017 - www.cartica.com/our-approach/

36 LeapFrog website – revisado en Julio de 2017 - www.leapfroginvest.com

37 LeapFrog website – revisado en Julio de 2017 - www.leapfroginvest.com

38 LeapFrog website – revisado en Agosto de 2017 - www.leapfroginvest.com

INICIATIVAS Y ORGANIZACIONES COLABORADORAS



ALAS20

La Agenda Líderes Sustentables 2020, ALAS20, es la única iniciativa Latinoamericana 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, México y Perú.



LATIN SIF

LatinSIF tiene por objeto promover la inversión responsable en América Latina mediante una red de organizaciones comprometidas con el financiamiento del desarrollo sostenible, generando capacidades y herramientas para la gestión de riesgos y oportunidades considerando factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG).



MAGÍSTER EN COMUNICACIÓN ESTRATÉGICA

El Magíster de Comunicación Estratégica de la Universidad Adolfo Ibáñez resulta de una alianza entre la Escuela de Negocios y la Escuela de Periodismo de la Universidad Adolfo Ibáñez, tiene como gran objetivo el proveer los fundamentos teóricos y prácticos para desarrollar una carrera exitosa en diversas áreas de la comunicación relacionadas con la promoción y desarrollo de negocios sostenibles.



INVERSIÓN RESPONSABLE

Estudio Anual 2017

Desempeño de Inversionistas Latinoamericanos



Germán Heufemann L.
Managing Partner
GovernArt

german.heufemann@governart.com



Fanny Tora
Head of South American Markets
Vigeo Eiris

fanny.tora@vigeo.com

Todos los derechos reservados. La reproducción, divulgación, difusión del contenido de este informe y/o de parte de este para fines educativos y/o no comerciales no requerirá ningún acuerdo previo por escrito firmado por parte de VIGEO S.A.S y GOVERNART SPA siempre y cuando se cite íntegramente la fuente. La reproducción, divulgación, difusión del contenido del informe y/o de parte de este para fines comerciales tales como la reventa y/o cualquier otro fin está estrictamente prohibida a menos que VIGEO S.A.S y GOVERNART SPA lo hubiera expresa y previamente autorizado por escrito.