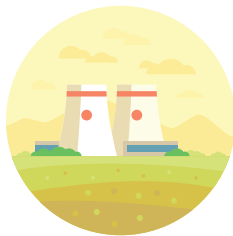


GUÍA ESG

SEPTIEMBRE 2019



Índice

1. Introducción	3
2. El sistema financiero y la evidencia climática	3
a. El cambio climático como amenaza a la estabilidad financiera	3
b. Riesgos y oportunidades	3
3. Regulación y Política Pública	5
a. Europa	5
b. Asia	5
c. Estados Unidos	6
d. América Latina	6
e. México	6
f. Network for Greening the Financial System (NGFS)	7
g. UNEP FI	7
h. Financial Centers for Sustainability (FC4S)	7
4. Iniciativas	8
a. Declaraciones	8
b. Propiedad activa	8
c. Mandatos	9
5. Técnicas de Integración ESG	9
a. Estrategias Fundamentales	9
b. Estrategias Cuantitativas	10
c. Estrategias BETA Inteligentes	10
d. Estrategias Pasivas	11
6. Disponibilidad de Información ESG	11
7. Instrumentos Financieros orientados a ESG	12
a. Índices	12
b. Fondos de Inversión	12
8. Tipos de Reportes ESG	13
9. Conclusiones	14
10. Bibliografía	16
11. Anexo 1: Definiciones Clave	17

1. Introducción

El Consejo Consultivo de Finanzas Verdes (CCFV), con el apoyo de el programa UK Pact de la Embajada Británica en México, desarrolla este documento con el objetivo de ofrecer a los inversionistas y participantes del sector financiero mexicano información relevante sobre temas ambientales, sociales y de gobierno corporativo (**ESG** por sus siglas en inglés). Debido a ello, se definieron tres cuestiones principales para los tomadores de decisiones de las áreas de análisis, tocando aspectos tan importantes como:

1. La urgencia de tomar decisiones de inversión incorporando la valoración de los riesgos climáticos, sociales y de gobierno corporativo.

La crisis climática es un fenómeno que modificará de forma permanente las condiciones del planeta, desde su temperatura, hasta su geografía. Esto generará cambios demográficos y culturales dramáticos que afectarán a las empresas, y por lo tanto, a las carteras de inversión tanto en el corto como en el largo plazo.

2. Los avances a nivel internacional en la evaluación de factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

Durante los últimos años, la visibilidad de los temas sociales y ambientales ha incrementado dramáticamente, disminuyendo la tolerancia de los inversionistas hacia riesgos reputacionales en sus inversiones. Debido a esto, los grandes administradores de activos se han adherido a distintas iniciativas para la evaluación de riesgos **ESG** tanto cualitativos como cuantitativos, o han creado su propia metodología.

3. Los estándares y taxonomías aplicables a nivel internacional para dichos análisis, así como las fuentes de información comúnmente utilizadas.

Generalmente, han sido pocas las instituciones financieras que consideran el impacto social y ambiental de sus inversiones. Por lo tanto, tienden a carecer de equipos propios expertos en estas cuestiones. Este panorama ha cambiado durante los últimos años, gracias a las alianzas que dichas instituciones han realizado con organizaciones más experimentadas en medición y evaluación de valores o indicadores no financieros, desarrollando estándares y taxonomías para el sector que permitan a otros inversionistas replicar este análisis en sus procesos.

La difusión de esta información está en línea con los objetivos del CCFV, que desea incrementar la resiliencia del sistema financiero a los desafíos que impone el cambio climático y los objetivos del desarrollo sustentable, a través de la identificación, evaluación y gestión de riesgos **ESG** y el desarrollo de capacidades dentro de las organizaciones.

1 Godinot, Sebastien y Jan Vandermosten. (2017). WWF Climate Guide to Asset Owners: Aligning Investment Portfolios with the Paris Agreement.

2 Idem

3 Scott, Mike. (2019). Corporate World Weighs Up Trillions of Dollars of Climate Risks -- and Opportunities.

2. El sistema financiero y la evidencia climática

a. El cambio climático como amenaza a la estabilidad financiera

El incremento en el nivel de emisiones globales de gases de efecto invernadero (GEI) provocado por las actividades humanas ha provocado un desequilibrio ambiental que bien puede generar estrés financiero e incluso una crisis financiera de considerable magnitud.¹

Los efectos del cambio climático dificultan la evaluación de los riesgos financieros para las empresas, los inversionistas y el sistema financiero en general. La información inadecuada del riesgo puede conducir a una valuación incorrecta del precio de los activos y a una mala asignación de capital. A su vez, esto genera más riesgos, ya que los mercados son vulnerables a las correcciones abruptas.

Distintos análisis se han enfrentado con un nivel significativo de incertidumbre debido a la disponibilidad limitada de datos, donde todos los propietarios de activos están expuestos al riesgo financiero relacionado con el cambio climático. Las industrias con una alta emisión de carbono que se encuentran dentro de las carteras de inversión de fondos de pensiones y compañías de seguros representan entre 20% y 25%, de las cuales de 5% a 10% se trata de empresas cuya principal fuente de ingresos está compuesta por actividades relacionadas a combustibles fósiles, mientras que los sectores de baja huella ambiental representan entre el 1% y 2%.²

b. Riesgos y oportunidades

Los riesgos financieros derivados del cambio climático se estiman en trillones de dólares. Sin embargo, su aparición implica también la generación de nuevas oportunidades de inversión en el mercado financiero.

a. Riesgos financieros asociados al cambio climático

El cambio climático debe ser abordado con una visión integral, priorizando el ángulo financiero debido a que afecta la estabilidad de los balances de los inversionistas. Riesgos físicos y regulatorios, disrupciones tecnológicas, conflicto reputacional, de compensación por daños y perjuicios, entre otros, afectan al valor de los activos y, principalmente, a aquellos vinculados a la economía fósil.³

De acuerdo con la iniciativa Carbon Tracker, más de 1.1 mil millones de USD del capital invertido en

combustibles fósiles hasta 2025 se convertirán en activos estancados⁴. En otras palabras, serán activos que perderán su valor en un mundo con restricciones de carbono. La regulación del cambio climático, los riesgos de transición y, en algunos casos, los impactos físicos, afectarán el valor de una porción significativa de estos activos y esto implica un gran riesgo para los propietarios con carteras expuestas a sectores fósiles.

Por otra parte, es importante notar que la medida para evaluación de riesgo más utilizada es el valor en riesgo (VaR). Este indica el tamaño de la pérdida en la que puede incurrir una cartera en un horizonte temporal con una probabilidad particular.

Es decir, el valor en riesgo relacionado con el cambio climático es la distribución de probabilidad del valor actual de mercado de las pérdidas en activos financieros mundiales debido al cambio climático.

Algunos estudios han tenido como objetivo cuantificar el valor en riesgo relacionado con el clima. Por ejemplo, The Economist encontró riesgos relacionados con el cambio climático, en términos de valor presente descontado, de USD \$4.2 trillones de dólares americanos, número equivalente al PIB de Japón. Si bien los órdenes de magnitud varían significativamente, debe tenerse en cuenta que incluso en las estimaciones de menor costo, los impactos alcanzan los miles de millones de USD⁵.

b. Activos Estancados

El costo asociado al cambio climático y, sobretodo, la transición energética desde los combustibles fósiles tradicionales (carbón, petróleo y sus derivados, gas natural) hacia las energías renovables (eólica, solar, hidroeléctrica) implica que una gran parte de las reservas de combustibles fósiles en todo mundo deberán permanecer sin explotar⁶. Es importante destacar que el estancamiento de activos relacionados con el cambio climático puede materializarse debido a diferentes factores: regulatorios, tecnológicos, cambio de comportamiento de los consumidores/pérdida de la demanda, percepciones públicas (es decir, estigmatización de una industria en particular). El carbón es el principal combustible fósil en retroceso; en Estados Unidos desde el 2011 se han cerrado más de 290 plantas de carbono⁷.

La OCDE (Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos) define los activos estancados

como aquellos “incapaces de recuperar su costo de inversión según lo previsto, con una pérdida de valor para los inversionistas.”⁸ En el contexto de los combustibles fósiles, esto significa que aquellos que no se queman permanecen estancados en el suelo⁹. Los riesgos que resultan de activos estancados relacionados con el cambio climático son más difíciles de evaluar y gestionar en comparación con otros riesgos financieros. Esto se debe a su magnitud y amplitud sin precedentes, el tiempo incierto en el que se espera que se materialicen y la incertidumbre sobre cómo los mercados saldrán de estos riesgos¹⁰.

Sin embargo, es importante entender que esto no es solamente un riesgo “a largo plazo” que puede ser descartado por su nivel de dificultad. Los activos estancados ya son una realidad en el mercado de la industria minera de carbón estadounidense, donde el valor de mercado de las cuatro compañías más grandes ha caído en más del 99% desde 2010¹¹. En Europa, las 20 principales empresas de servicios energéticos registraron la pérdida de más de la mitad de su valor de mercado, por 1 billón de euros¹². Además, otros análisis indican que aproximadamente 2 billones de USD en combustibles fósiles están en riesgo de quedar estancados, con 500 mil millones tan sólo en el sector eléctrico chino¹³.

Hasta ahora, la mayoría de los análisis se han centrado en activos financieros relacionados con la extracción de combustibles fósiles que cotizan en las bolsas de valores de Nueva York y Londres. Sin embargo, los activos estancados en los sectores intermedios y otros mercados bursátiles pueden ser aún más importantes, aunque menos conocidos, por ejemplo: servicios públicos, agricultura, edificios, automovilidad, etc.

Por último, el riesgo de los activos estancados puede verse exacerbado por la tendencia conductual documentada por parte de compañías e inversionistas para continuar con actividades que no son económicamente racionales bajo un escenario de crisis climática¹⁴. Tal comportamiento puede ser una barrera importante en las reacciones tempranas de las empresas y los inversionistas a los objetivos de des-carbonización.

c. Oportunidades para los Inversionistas

El sistema financiero ha funcionado como motor trascendental para la transición hacia una economía

4 El término utilizado más frecuentemente es stranded assets.

5 Economist Intelligence Unit. (2016). The cost of inaction: Recognising the value at risk from climate change. Estados Unidos: Aviva, KPMG.

6 Beyond Carbon. (2019). Get the Facts. Bloomberg Philanthropies. 10 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2WzMKmZ>

7 Idem.

8 Baron, Richard y David Fischer. (2015). Divestment and Stranded Assets. 10 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2oYSOj>

9 Idem

10 Idem

11 World Wildlife Foundation. (2017). Riesgos y Oportunidades en las Inversiones Financieras. 05 de septiembre, de WWF Sitio web: <https://bit.ly/2k4Kpd5>

12 Idem

13 Idem

14 Idem

sustentable y baja en carbono, orientada a mantener el límite del calentamiento de la tierra por debajo de los 2 grados centígrados, teniendo los recursos necesarios para hacerle frente a las necesidades de inversión¹⁵. Sin embargo, para que los recursos se orienten hacia dicha meta climática, es necesario hacer cambios drásticos en las decisiones de inversión, alineando las estrategias con los objetivos de desarrollo sustentable (ODS's), y generando una medición precisa de los riesgos relacionados al cambio climático, que refleje los resultados con transparencia¹⁶.

Una cantidad significativa de la liquidez de las economías se encuentra en manos de los inversionistas institucionales, grupo heterogéneo que cubre fondos de pensiones, aseguradoras y fondos soberanos; su modelo de negocio asocia los ahorros de la sociedad civil con las inversiones, buscando un rendimiento en el mediano y largo plazo¹⁷. Algunos análisis han indicado que los propietarios de los activos son capaces de contribuir a cambios en la economía a través de inversiones dirigidas como los bonos verdes o sustentables.

3. Regulación y Política Pública

Debido a los efectos que la crisis climática tiene ya en el sistema financiero, han surgido distintas iniciativas regulatorias para mitigar los impactos y responder a las necesidades de los diversos participantes del sector. Especialmente, aquellas necesidades enfocadas en la disponibilidad de información y en cerrar las brechas de procesos internos para interpretar dichos datos.

A continuación, se presentan las iniciativas más relevantes en los mercados internacionales:

a. Europa

En marzo de 2019, el Parlamento y el Consejo de la Unión Europea (UE) alcanzaron un acuerdo político para exigir la integración de factores ESG en el análisis tradicional por parte de los participantes del mercado financiero¹⁸.

El nuevo reglamento dará coherencia en todos los estados miembros de la UE al requerir que los inversionistas consideren factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo como elementos financieramente materiales en la toma de decisiones de inversión¹⁹. También establece cómo los actores financieros deben informar a los beneficiarios sobre el cumplimiento en la integración

de los riesgos y oportunidades **ESG**. Esta regulación es aplicable a fondos de pensiones privados, compañías de seguros, gestores de carteras y asesores de inversión²⁰.

En particular, el documento incluye²¹:

- *Referencia a los Objetivos de Desarrollo Sostenible y los objetivos climáticos de París:* vinculación explícita de la regulación financiera con los objetivos de sostenibilidad global.
- *Uso de la palabra "must":* la integración de factores **ESG** tendrá carácter mandatorio para los participantes del sector financiero.
- *Uso de la palabra oportunidades:* El documento contempla tanto los riesgos a los que están expuestos los inversionistas, como las oportunidades que genera la inversión con filtro **ESG**.
- *Requisitos:* también incluye cómo divulgar el impacto de las inversiones tanto positivas como negativas respecto a los factores **ESG**.

Este es el primer marco de divulgación con respaldo regulatorio que tiene un impacto en las actividades de inversión relacionadas con la sostenibilidad.

b. Asia

En China, los organismos reguladores han comenzado a promover activamente el análisis **ESG** y su desarrollo a través de intercambios internacionales, de capacitación y el desarrollo de sus propias iniciativas y regulación. Por ejemplo, la Comisión Reguladora de Valores de China ha dispuesto que para 2020 todas las empresas listadas en las bolsas del país deban divulgar su información ambiental²².

Por otro lado, en los últimos cuatro años, organizaciones financieras de seis países asiáticos (Corea del Sur, Hong Kong, India, Malasia, Singapur y Taiwán) han adoptado códigos de administración de riesgos ESG²³. Por ejemplo, el Servicio de Pensiones Nacional de Corea del Sur (NPS por sus siglas en inglés) se ha convertido en signatario de UN PRI y la Oficina de Fondos Laborales de Taiwán (BLF por sus siglas en inglés) ha reservado USD 2.4 mil millones para el mandato de la iniciativa Global **ESG** Quality Fix Equity Indexation.

15 Agha, Mahenau, Nick Robins y Simon Zadek. (2016). The Financial System We Need: From Momentum to Transformation. 05 de septiembre de 2019, de UNEP Sitio web: <https://bit.ly/2k4KNBZ>

16 Idem

17 World Wildlife Foundation. (2017). Riesgos y Oportunidades en las Inversiones Financieras. 05 de septiembre, de WWF Sitio web: <https://bit.ly/2k4KPd5>

18 UNEP Finance Initiative. (2019). EU policy makers achieve political agreement on investor disclosures and ESG. 30 de agosto de 2019. <https://bit.ly/2k0Z02Q>

19 Idem

20 Idem

21 Idem

22 Maisonneuve, Virginie. (2016). Mainstreaming ESG Investing in Asia. Eastspring Investments. 02 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2lw6T0r>

23 Idem

Tanto la Bolsa de Singapur (SGX) como la Bolsa de Hong Kong (HKX) han solicitado recientemente que todas las compañías listadas presenten informes de sostenibilidad o justifiquen sus razones si eligen no hacerlo²⁴. Afirmando su rol de pionero en sustentabilidad, Taiwán introdujo su código de stewardship para inversionistas en 2016, siendo una continuación de las reglas de informes de sostenibilidad que estipuló en 2015. Ambas están enfocadas hacia grandes empresas y ciertos sectores declarados prioritarios en **ESG**²⁵.

c. Estados Unidos

Las regulaciones sobre **ESG** varían según cada Estado, lo que significa que las compañías carecen de un mandato federal para divulgar la información **ESG**²⁶.

Algunos inversionistas institucionales americanos, buscando lograr una mayor uniformidad sobre cómo las empresas divulgan su información ambiental, social y de gobierno corporativo, han sufrido un revés después de que el Congreso rechazó una medida para introducir estándares de estilo europeo en los informes en Estados Unidos, (junio 2019)²⁷. La legislación requeriría que la SEC Comisión de Bolsa y Valores de EE UU redacten las reglas de divulgación de **ESG**. Hasta la fecha, la agencia ha hecho poco por sí misma para avanzar en la divulgación de información relacionada a cambio climático, más allá de un conjunto de pautas emitidas en 2010 sobre cómo las reglas existentes pueden aplicarse a los riesgos relacionados²⁸.

d. América Latina

El 25 de mayo de 2018, el Consejo Monetario Nacional (CMN) de Brasil publicó la Resolución CMN 4.661 / 2018, que revisó la norma que rige las inversiones de los fondos de pensiones²⁹. La nueva norma requiere que los administradores de activos de los fondos de pensiones consideren los riesgos ambientales, sociales y de gobierno (**ESG**) como parte de su proceso de toma de decisiones³⁰. Asimismo, la autoridad supervisora de Colombia está desarrollando una guía sobre el proceso de due diligence en la inversión de fondos de pensiones que incluirá el análisis de factores **ESG**³¹. Siguiendo la misma línea, la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú ha establecido que las empresas con valores inscritos en el

Registro Público de Mercados de Valores (RPMV) tienen la obligación de presentar su reporte de sostenibilidad. Además, el regulador mantiene conversaciones con la Bolsa de Valores de Lima para profundizar la implementación de los criterios **ESG** en el mercado de capitales peruano, poniendo énfasis en el gobierno corporativo³².

e. México

La CONSAR (Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro) publicó en el mes de enero de 2018, en el Diario Oficial de la Federación, una recomendación alentando a las Afores a integrar los factores **ESG** en la toma de decisiones de inversión³³. Este ha sido el único movimiento de parte de la regulación en materia **ESG** desde que el Congreso Mexicano aprobó en 2012 la Ley General de Cambio Climático.

Sin embargo, la iniciativa privada ha adelantado el tema de **ESG** a pesar de no existir una regulación. El ejemplo más claro es la creación del Índice Sustentable de parte de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) en el año 2011, el cual incluye aquellas empresas con mejor desempeño en temas sociales/ambientales³⁴. El índice fomentó una mejor práctica de divulgación de información **ESG** en las empresas públicas durante el inicio de dicha década. Ahora, Robeco SAM será el nuevo evaluador de aspectos ESG para las compañías que cotizan en la BMV, siendo un estándar más riguroso que el actual, con la intención de mejorar el desempeño de las emisoras.

En el mes de diciembre 2018, 51 inversionistas institucionales que manejan en conjunto 4.52 billones de MXN, se declararon a favor de la revelación de información **ESG** en alianza con el CCFV, reconociendo la relevancia de dicha data como una fuente importante para el análisis de riesgos. Dicha declaración plantea lo siguiente:

"[...] Que consideramos los riesgos y oportunidades ASG como externalidades que no están incluidas en el análisis financiero tradicional, pero que influyen cada vez más en el rendimiento de diversas clases de activos. Que las variables ASG pueden afectar los flujos de efectivo y la estabilidad financiera de las empresas por lo que estos elementos deberían ser evaluados e integrados en los procesos de inversión. Que las barreras

24 Idem

25 Idem

26 Stanley, Daniel. (2018). ESG Investing and Government Regulation. Seven Pillars Institute. 02 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2kohb2v>

27 Jones, Gareth. (2019). US Congress rejects European-style ESG reporting standards. Fintech Collective. <https://bit.ly/2kd5wDL>

28 Idem

29 International Organisation of Pension Supervisors (IOPS). (2019). Supervisory guidelines on the integration of ESG factors in the investment and risk management of pension funds. 30 de agosto de 2019. <https://bit.ly/2ScJqAM>

30 Idem

31 Programa de Inversión Responsable (PRI). (2017). La inversión responsable cobra relevancia en el Perú, 30 de agosto de 2019. <https://bit.ly/2lQa9Uv>

32 Idem

33 Gobierno de México. (2018). Cambios de la regulación financiera de las AFORES estimulará mayor inversión en proyectos productivos. Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro. 10 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2kdo86z>

34 Idem

existentes para la revelación de información ASG son multisectoriales, como la falta de políticas claras y consistentes; la falta de estandarización de datos pertinentes; además de limitaciones en las metodologías de revelación. Que la falta o el difícil acceso a los datos ASG limitan la capacidad de las instituciones financieras y de otros participantes del mercado para analizar y gestionar su exposición a riesgos ASG. Además, obstaculiza la reasignación eficiente de recursos al no identificar oportunidades de inversión.³⁵

En 2015, NAFIN emitió su primer bono climático, convirtiéndose en el primer bono verde certificado en América Latina y el primer emisor mexicano.

A su vez, la Ciudad de México, en 2016, colocó su primer bono verde, convirtiéndose en la primera ciudad latinoamericana en obtener financiamiento a través de este instrumento. Poco después, en 2017, Grupo Rotoplas colocó dos emisiones sustentables en el mercado bursátil, convirtiéndose en la primera empresa en emitir este tipo de instrumento en México. Al mes de septiembre de 2019, las emisiones etiquetadas del mercado mexicano se distribuyen de la siguiente forma:

Tipo de Bono	Colocaciones	Monto Acumulado (mdp)
Bono Verde	7	20,502
Bono Sustentable	12	26,060
Bono Social	1	4,000
Total	20	50,562

Iniciativas Multilaterales

Sin embargo, más allá de los casos nacionales o regionales, han surgido iniciativas de parte de organizaciones multilaterales, que, identificando las brechas de información y la falta de articuladores locales, están trabajando en coordinar la transición de las instituciones financieras hacia un sistema más resiliente que permita enfrentar los fenómenos sociales y climáticos. A continuación, se presentan algunos ejemplos:

f. Network for Greening the Financial System (NGFS)

La Red de Bancos Centrales y Reguladores para el Enverdeamiento del Sistema Financiero (NGFS por sus siglas en inglés) es el único foro en todo el mundo que reúne a bancos centrales y supervisores comprometidos a comprender y gestionar mejor los riesgos y oportunidades financieras derivadas del cambio climático³⁶. La red fue lanzada en diciembre de 2017 durante la Cumbre One Planet en París, y reúne a 36 miembros (a junio de 2019) que participan en tres líneas de trabajo: supervisión, macrofinanzas e integración de las finanzas verdes³⁷.

Los objetivos de la iniciativa son intercambiar experiencias, compartir mejores prácticas, contribuir al desarrollo de la gestión del riesgo ambiental y climático en el sector financiero, y movilizar al sistema financiero para apoyar la transición hacia una economía sostenible. Su propósito es definir y promover las mejores prácticas para ser implementadas dentro y fuera de la red de NGFS³⁸.

g. UNEP FI

El Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente - Iniciativa Financiera (UNEP FI por sus siglas en inglés) es una alianza entre las Naciones Unidas y el sector financiero global creado a raíz de la Cumbre de la Tierra de 1992, con la misión de promover finanzas sostenibles³⁹. Más de 250 instituciones financieras, incluidos bancos, aseguradoras e inversionistas, trabajan con ONU Medio Ambiente para comprender los desafíos ambientales, sociales y de gobernanza, su relevancia en el sector financiero y cómo participar activamente para abordarlos⁴⁰.

El trabajo del UNEP FI también incluye un fuerte enfoque en políticas públicas, al facilitar los diálogos a nivel local entre actores relevantes del sector financiero, supervisores, reguladores y formuladores de políticas, y, a nivel internacional, al promover la participación del sector financiero en procesos como las negociaciones climáticas globales⁴¹.

h. Financial Centers for Sustainability (FC4S)

La Red FC4S está estructurada como una asociación entre los centros financieros y el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente, que actúa como coordinador y secretaría. El objetivo de la red es intercambiar experiencias y tomar medidas comunes sobre prioridades compartidas para acelerar la expansión de las finanzas verdes y sostenibles⁴². La visión a largo plazo de

35 Idem

36 Climate Action in Financial Institutions. (2019). Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS). Central Banks and Supervisors Network for greening the Financial System. 10 de septiembre de 2019. <https://www.mainstreamingclimate.org/ngfs/>

37 Idem

38 Idem

39 UNEP – Finance Initiative (UNEP FI). (2019). About UNEP FI. 02 de septiembre de 2019. <https://www.unepfi.org/about/>

40 Idem

41 Idem

42 Financial Centres For Sustainability (FC4S). (2019). About Us. UN Environment. 02 de septiembre de 2019. <https://www.fc4s.org/about-us>

la Red FC4S es el rápido crecimiento global de las finanzas verdes y sostenibles en todos los centros financieros del mundo, respaldado por una conectividad internacional fortalecida y un marco para enfoques comunes⁴³.

La Secretaría de FC4S, con sede en Ginebra, trabaja con los miembros de los centros financieros a nivel mundial, mediante la provisión de investigación sobre temas emergentes, orientación sobre mejores prácticas, asesoramiento estratégico y desarrollo de proyectos y servicios de apoyo, incluso a través de iniciativas regionales⁴⁴.

4. Iniciativas

Dado el avance en la agenda de la regulación y relevancia de aspectos ambientales y sociales, los inversionistas institucionales han respondido a través de distintas medidas que denotan su participación. Algunas de las medidas más relevantes son las siguientes:

a. Declaraciones

Los inversionistas institucionales han comenzado a mostrar de forma pública su interés en impulsar a las empresas a generar una mayor y mejor información **ESG**, a revelar sus estrategias de corto y largo plazo, así como de las acciones de transición hacia un sistema más responsable en términos sociales y ambientales. Esto lo han hecho principalmente a través de dos herramientas:

1. Comunicados institucionales

Firmas globales dedicadas a la administración de activos están cada vez más atentos a las prácticas ambientales y sociales ejecutadas por las compañías en las que invierten, interviniendo de forma pública y privada en la gestión de dichos riesgos⁴⁵. Un ejemplo claro es la carta enviada por Larry Fink, CEO de BlackRock, a los directores de las empresas donde invierten, solicitando que articulen planes de largo plazo que contemplen las contribuciones de la empresa a la sociedad, además del retorno a los accionistas.

2. Comunicados sectoriales

Otro tipo de declaraciones que se están volviendo cada vez más comunes son las declaraciones sectoriales⁴⁶.

En México, los inversionistas institucionales firmaron una declaración apoyando mayor transparencia en la información **ESG** y una intención de hacer crecer el mercado de instrumentos bursátiles verdes durante 2017 y 2018, respectivamente. Por ejemplo:

“Para evaluar oportunidades de inversión en bonos verdes de modo que sean compatibles con nuestro deber fiduciario alentamos a las autoridades de gobierno y del sector a considerar acciones tales como las relacionadas con políticas públicas, reglamentos, mitigación de riesgos y/o adoptar mecanismos para apoyar el desarrollo del mercado de bonos verdes.”⁴⁷

En Estados Unidos, los directores ejecutivos de Business Roundtable, incluidos los CEO de Apple y JPMorgan Chase, se reunieron el mes de agosto de 2019, llegando a la conclusión de que las empresas también deben invertir en los empleados y generar valor para todos los actores sociales, no sólo para los inversionistas⁴⁸.

b. Propiedad activa

Los accionistas que ejercen la propiedad activa son aquellos que hacen uso de su voto accionario, discutiendo sus inquietudes ambientales, sociales o de gobierno corporativo con la compañía en la que invierten, para preservar el valor de los accionistas a largo plazo⁴⁹. Este diálogo, puede ser muy eficaz para influir en el comportamiento de las empresas, especialmente cuando cooperan con otros accionistas.

La votación y el compromiso a largo plazo son dos herramientas que, cuando se combinan, pueden fortalecerse mutuamente. Una relación de largo plazo entre el accionista y la empresa, como resultado de un proceso de participación de varios años, inspira confianza y la votación se convierte en un elemento importante, en un intercambio mutuo de puntos de vista⁵⁰.

El ejemplo que mejor refleja cómo ejercer la propiedad activa proviene de Climate Action 100+, una iniciativa de los inversionistas para garantizar que los corporativos emisores de gases de efecto invernadero tomen las medidas necesarias sobre el cambio climático⁵¹. Dentro de Climate Action 100+, representantes de AustralianSuper, el Sistema de Retiro de Empleados Públicos de California

43 Idem

44 Idem

45 Krouse, Sarah. (2018). BlackRock CEO to Companies: Pay Attention To ‘Societal Impact’. The Wall Street Journal: Markets. 02 de septiembre de 2019. <https://on.wsj.com/2riVWSj>

46 Benoit, David. (2019). Move Over, Shareholders: Top CEOs Say Companies Have Obligations to Society. The Wall Street Journal: Markets. 02 de septiembre de 2019. <https://on.wsj.com/2YZztu2>

47 Idem

48 Idem

49 RobecoSAM. (2019). Sustainable Investing Glossary: Active ownership. 30 de agosto de 2019. <https://bit.ly/2jXqYfl>

50 Idem

51 Idem

(CalPERS), HSBC Global Asset Management, Ircantec y Manulife Asset Management han ayudado a liderar la implementación de los compromisos del sector financiero, establecidos por primera vez en la Declaración Global del Inversionista sobre el Cambio Climático⁵².

Los grandes fondos institucionales, cuya participación en las votaciones se consideraban atípicos, ahora están entrando en esta práctica. El Sistema de Jubilación de Empleados Públicos de California (CalPERS) fue pionero en esta estrategia al presionar a las empresas en las que invierte para que se adhieran a las normas de gobierno corporativo internacionales durante 2014⁵³. Y al igual que CalPERS, AP2 y el Fondo Soberano del Gobierno de Noruega, entre otros, aprobaron recientemente una lista de pautas de gobernanza que enfatizaban los principios de “buen” gobierno como condición necesaria para las empresas que reciben inversión de su parte⁵⁴.

c. Mandatos

Los inversionistas pueden ir incluso más lejos, modificando su mandato de inversión para que contemple los factores **ESG** como parte fundamental de su toma de decisiones. Algunos ejemplos de modificaciones que distintos inversionistas han hecho a sus mandatos de inversión son los siguientes:

“El equipo de Votación Corporativa y Participación votará sistemáticamente en las Reuniones de la Asamblea General de compañías en las que Amundi tiene más del 0.05% del capital. La política de votación ayudará a influir en las orientaciones y objetivos de las compañías, asegurando la consistencia en las áreas de progreso seleccionadas. En nuestro análisis y diálogo con las empresas, deseamos dar especial importancia a dos temas en 2019:

- *El clima, en particular la descarbonización de nuestras economías*
- *El control del equilibrio salarial en el marco de las políticas de compensación.*^{55”}

“Gobierno Corporativo y Consejo: En BlackRock somos defensores vocales de la adopción de políticas sólidas de gobierno corporativo que incluyan liderazgo de la Junta, prácticas de gestión prudentes y transparencia hacia todos los actores, implementando dicho marco a través de un conjunto de principios, directrices y prácticas que respaldan el desempeño financiero sostenible y la creación de valor a largo plazo para la sociedad.”⁵⁶

“AustralianSuper se asegurará de que los factores ESG se consideren como el punto de arranque al evaluar una inversión y continúen mientras la conservemos, ya sea que estemos invirtiendo directamente a nosotros mismos o a través de gerentes externos.”⁵⁷

Asimismo, UNPRI⁵⁸ brinda a sus signatarios declaraciones más generales de qué tipo de modificaciones se pueden hacer a los mandatos o tesis de inversión para contemplar factores de **ESG** dentro de los procesos tradicionales. Por ejemplo:

“El Gestor de inversiones informará anualmente sobre el personal y otros recursos que tiene para la implementación de sus compromisos de inversión responsable y para el análisis de los problemas ESG, cómo se alinean sus estructuras de compensación con los objetivos del mandato, y cómo su inversión responsable y las actividades relacionadas con los ESG (investigación de inversiones y toma de decisiones, propiedad activa, compromiso político) han afectado el valor subyacente y la estrategia de la cartera.”⁵⁹

5. Técnicas de Integración ESG

a. Estrategias Fundamentales

Los inversionistas que usan estrategias fundamentales reconocen las oportunidades existentes para invertir usando los datos públicos de las emisoras con el objetivo de hacer suposiciones sobre el rendimiento futuro⁶⁰.

52 Idem

53 Ponomareva, Yuliya. (2018). Shareholder Activism Is On The Rise: Caution Required. ESADE Business & Law School. Forbes. 02 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2jWV4jz>

54 Idem

55 Amundi. (2019). Responsible Investment Policy 2019. ESG Analysis. 10 de septiembre de 2019.

56 BlackRock. (2019). BlackRock Mission Statement on Sustainability. 10 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2ksVZbS>

57 AustralianSuper. (2019). Environmental, Social, and Governance. 10 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2LjicCy>

58 La iniciativa UNPRI reúne expertos del sector de inversiones, organizaciones intergubernamentales y de la sociedad civil (NGO), con el fin de fomentar la colaboración y el aprendizaje entre pares sobre las implicaciones de las cuestiones ESG (Environmental, Social and Governance) en la actividad financiera y de inversión. El objetivo es la incorporación de estos elementos en la toma de decisiones financieras, este programa se lleva a cabo en colaboración con la Iniciativa de Finanzas del Programa de Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI) y el Pacto Mundial de las Naciones Unidas.

59 Principles of Responsible Investment. (2018). Sample investment mandate clauses. 10 de Septiembre de 2019, de UNPRI Sitio web: <https://www.unpri.org/asset-owners/sample-investment-mandate-clauses/289.article>

60 Programa de Inversión Responsable (PRI) (2016). A Practical Guide to ESG Integration for Equity Investing. UNEP FI. 02 de septiembre de 2019. <https://www.unpri.org/download?ac=10>

Estos supuestos nacen mediante el análisis cualitativo y cuantitativo de las tendencias económicas, el potencial de mercado de los productos y servicios de una empresa, el entorno competitivo, y la gestión operativa.

Ahora bien, los datos financieros provienen de diversas fuentes, siendo agrupados por los equipos de análisis.⁶¹ A partir de dichos datos, se construyen modelos de valuación de la compañía para determinar el valor intrínseco percibido, como consecuencia, comparar dicho valor con el precio actual de sus acciones. De esta manera, se identifican las compañías que están sobrevaluadas y subvaluadas por el mercado⁶².

Por otra parte, algunos administradores que utilizan estas estrategias fundamentales usan el enfoque de valuación relativa: comparan las razones financieras de una empresa (como el precio/ganancia y el rendimiento del capital invertido con sus pares y/o el promedio del sector) para evaluar si la empresa está valuada correctamente⁶³.

Al integrar los factores **ESG** en el análisis de inversión, se examinan éstos junto con otros factores de valuación. Ha sido más común procesar los factores **ESG** a través del análisis cualitativo, pero los inversionistas también están cuantificando e integrando cada vez más los factores **ESG** en los modelos de previsión financiera y valuación de empresas, alineados con otros factores financieros⁶⁴.

b. Estrategias Cuantitativas

Las estrategias cuantitativas utilizan datos, modelos matemáticos y técnicas estadísticas para superar al punto de referencia o benchmark. Los administradores que utilizan estrategias cuantitativas definen modelos y reglas que hacen recomendaciones de ponderación de cartera y/o inversión⁶⁵. Los administradores hacen, por ejemplo, predicciones sobre movimientos futuros de los precios de los activos y/o fundamentos de la compañía, basándose en datos técnicos y/o fundamentales, tanto históricos como de pronóstico.

El proceso de inversión se divide en las siguientes etapas⁶⁶:

1. Análisis de datos y pruebas estadísticas

Algunos administradores utilizan estrategias cuantitativas para identificar relaciones entre conjuntos de datos en diferentes panoramas de inversión y buscan patrones, correlaciones y/o factores que mueven los precios de los activos. Otros administradores

cuantitativos utilizan técnicas de valuación para identificar los activos que están valuados erróneamente por el mercado.

2. Construcción de modelos y back-testing

Los administradores cuantitativos desarrollan algoritmos, que forman la base de sus modelos. El back-testing demuestra cómo funcionan utilizando datos históricos, para indicar si es probable que generen retornos superiores.

3. Implementando la estrategia

Si el back-testing se considera exitoso, los administradores cuantitativos implementarán el modelo. Cambios en el mercado tienen el potencial de hacer que los enfoques estadísticos desaparezcan y puede provocar que los administradores reinicien el proceso completo.

Generalmente, la integración de **ESG** sólo se ha asociado con estrategias fundamentales, pero esta percepción ha cambiado paulatinamente ya que varios administradores que utilizan estrategias cuantitativas han empezado a integrar factores de **ESG** en sus modelos de valuación y decisiones de inversión⁶⁷. A medida que los datos **ESG** se tornan más disponibles, estadísticamente precisos y comparables, es probable que más administradores utilicen otras estrategias estadísticas para identificar correlaciones entre los factores **ESG** y el movimiento de precios, las cuales pueden generar una rentabilidad superior al mercado y/o reducir el riesgo⁶⁸.

c. Estrategias BETA Inteligentes

La inversión BETA inteligente utiliza dos tipos de disciplinas de inversión: pasiva y activa. Dicho tipo de inversión pondera los componentes de un índice de capitalización de mercado por factores distintos de capitalización -ya sea valor, rendimiento, impulso, crecimiento, calidad o volatilidad- para tener un rendimiento superior al del índice, reducir el riesgo o aumentar el rendimiento de dividendos⁶⁹. Algunas estrategias BETA inteligentes usan este tipo de datos, sin embargo, otras usan esquemas matemáticos de ponderación que pueden resultar en exposiciones similares.

En las estrategias BETA inteligentes, los factores y puntajes **ESG** se pueden utilizar como una ponderación en la construcción de la cartera para crear retornos ajustados

61 Idem

62 Idem

63 Idem

64 Idem

65 Idem

66 Idem

67 Idem

68 Idem

69 Idem

al riesgo en exceso, a reducir el riesgo y/o a mejorar el perfil de riesgo **ESG** de las carteras⁷⁰.

d. Estrategias Pasivas

Las inversiones pasivas buscan igualar el rendimiento de un mercado o una sección de un mercado siguiendo el rendimiento de un índice ponderado por capitalización⁷¹.

Hay una variedad de métodos que utilizan las inversiones pasivas para replicar un índice⁷²:

- Metodología de replicación completa: requiere comprar todos los componentes de un índice.
- Metodología de replicación parcial: hace que el administrador de inversiones invierta en una muestra de componentes de un índice y ajuste sus ponderaciones para que el fondo coincida con las características del índice como la capitalización de mercado y las ponderaciones de la industria. Este enfoque se usa cuando el índice consta de muchas acciones y/o acciones con baja bursatilización.

Estrategias Pasivas Mejoradas

Así como el objetivo de las inversiones pasivas es igualar el rendimiento de un índice ponderado por capitalización, el objetivo de las inversiones pasivas mejoradas es reducir el riesgo a la baja en relación con un índice ponderado por capitalización o superar su rendimiento⁷³.

Por otra parte, las estrategias pasivas pueden incorporar factores **ESG**. Un enfoque es reducir el perfil de riesgo **ESG** o la exposición a un factor **ESG** particular a través del seguimiento de un índice que ajusta el peso de los componentes de un índice principal⁷⁴. Los fondos que utilizan un enfoque de replicación parcial también pueden excluir a las empresas con alto riesgo de **ESG** o baja calificación de **ESG**. Frecuentemente, estos puntos de referencia utilizan técnicas de optimización de cartera para minimizar el error de seguimiento o tracking⁷⁵.

6. Disponibilidad de Información ESG

A menudo, los inversionistas no encuentran el tipo de información ESG que requieren para la toma de decisiones, su primera respuesta es recurrir a terceros⁷⁶. Esto ha generado un mercado de proveedores de información ESG que permite a los inversionistas institucionales refinar sus

modelos de riesgos y tomar decisiones más integrales, y conforme ha crecido el sector, también ha incrementado el número de agencias de data. A continuación, mencionamos algunas de ellas⁷⁷:

1. MSCI ESG Research

MSCI se está posicionando para ser uno de los líderes en investigación y análisis de renta variable ESG a nivel mundial. Hoy, MSCI proporciona calificaciones ESG para 6,500 empresas, 13,000 emisores de renta variable y renta fija, incluidas las filiales y más de 590,000 valores de renta variable y renta fija a nivel mundial. La escala de calificación MSCI ESG varía de AAA a AA para “líderes”, a BBB, BB y A para compañías promedio y CCC y B para “rezagados”.

2. Bloomberg

Bloomberg recopila grandes cantidades de datos **ESG** a partir de información pública de distintas compañías e integra tanto narrativas como datos en las plataformas de Renta Variable, Inteligencia y Renta Fija de la empresa. Bloomberg distribuye datos **ESG** de más de 11,000 compañías públicas y sus calificaciones tienen en cuenta más de 700 indicadores **ESG** de documentos públicos de distintas compañías así como de su propia información y la de terceros.

3. Thomson Reuters

Conocido por publicar noticias y datos financieros, Thomson Reuters ofrece una plataforma de análisis financiero llamada Eikon. La compañía asigna sus puntajes **ESG** a más de 7,000 compañías globales, utilizando más de 400 métricas. Los datos que usa Thomson Reuters provienen de fuentes públicas. Thomson Reuters proporciona calificaciones en una escala de A + hasta D-, en diez temas. Su análisis ambiental analiza el uso de recursos, las emisiones y las innovaciones. La “gobernanza” abarca la gestión, los accionistas y la estrategia de responsabilidad social empresarial (RSE). Finalmente, la parte “social” analiza la fuerza laboral, los derechos humanos, la comunidad y la responsabilidad del producto.

4. Sustainalytics

Sustainalytics se especializa en investigación y análisis de **ESG**. El enfoque de la empresa es ayudar a los clientes inversores a integrar análisis **ESG** en sus modelos de valuación existentes. A través de más de

70 Idem

71 Idem

72 Idem

73 Idem

74 Idem

75 Idem

76 DFIN Solutions. (2019). The Future of ESG and Sustainability Reporting: What Issuers Need to Know Right Now. 02 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2ISwKzO>

77 Idem

170 analistas internos que llevan a cabo investigaciones independientes a 11,000 compañías de todos los principales índices globales. Sustainalytics designa una calificación numérica a la empresa y la posiciona en relación con grupos de empresas comparables.

5. Vigeo Eiris

Vigeo Eiris ofrece investigación **ESG** a más de 4,000 emisoras--incluidas empresas, regiones y estados--a más de 300 clientes, socios, inversores, gestores de activos, organizaciones no gubernamentales (ONGs) e instituciones internacionales. Vigeo Eiris ofrece una base de datos de calificaciones de sustentabilidad corporativa y un modelo genérico que se puede personalizar para adaptarse a los criterios **ESG** de cualquier inversor.

6. RepRisk

Con sede en Zurich, Suiza, RepRisk se especializa en análisis **ESG** así como riesgos de conducta empresarial, por ejemplo violaciones a los derechos humanos, degradación ambiental, corrupción y fraude, cubriendo a más de 95,000 empresas listadas y no listadas y 20,000 proyectos en 34 sectores a nivel mundial, incluidas empresas privadas, y mercados emergentes y fronterizos.^{78 79}

7. Instrumentos Financieros orientados a ESG

a. Índices

La indexación hace que los mercados sean más accesibles, creíbles y estructurados para los inversionistas. Los usos principales de los índices son⁸⁰:

- Brindar puntos de referencia de desempeño del mercado
- Brindar un subyacente a los fondos de inversión pasivos, como los ETF
- Servir como puntos de referencia a la política de inversión para los administradores de activos, como los fondos de pensiones
-

Además de estas aplicaciones tradicionales, los índices

ESG también definen aquellos universos que cumplen con criterios específicos ambientales, sociales y/o de gobernanza, para el uso de los administradores de activos, y estándares **ESG** para comparar con el resto del mercado⁸¹.

Los índices basados en valores **ESG** son los principales usuarios de las enormes cantidades de datos e investigaciones en la materia, ayudando a definir la estructura del mercado en torno a la inversión sostenible⁸². Como resultado, las soluciones de inversión que buscan replicar ciertos índices pueden proporcionar alternativas estandarizadas y rentables a lo que se ha considerado la norma. Actualmente, los índices **ESG** se están convirtiendo en componentes esenciales de las asignaciones de activos para inversionistas tanto institucionales como patrimoniales⁸³.

b. Fondos de Inversión

Los productos de inversión centrados en el medio ambientales, sociales y de gobierno corporativo han comenzado a registrar rendimientos iguales o superiores a los fondos creados exclusivamente para generar un rendimiento ponderado por el riesgo, una tendencia que va en contra de la noción de que tomar en cuenta los factores ESG significa dejar dinero sobre la mesa⁸⁴.

La inversión sostenible se ha convertido en una industria global de \$22.8 billones de USD, y la cantidad de fondos de inversión sostenibles aumentó casi 50% en el último año, reuniendo un total de 351 fondos con activos totales de \$161 mil millones de USD al cierre de 2018, según un nuevo documento de Morningstar⁸⁵.

Un ejemplo de cómo se han aplicado criterios de inversión responsable en instrumentos financieros es el ETF ESML de BlackRock: Después del tiroteo de Parkland High School, BlackRock lanzó un ETF optimizado para proporcionar a los inversionistas de pequeña capitalización una opción de inversión pasiva libre de armas⁸⁶. ESML se lanzó en abril de 2018 y actualmente tiene \$ 19.6 millones en activos.

Otro ejemplo es el ETF de Vanguard (Vanguard **ESG** U.S. Stock ETF), cuyo criterio de inversión consiste en no incluir empresas de energía que no sea renovable, productos adictivos y armas⁸⁷.

En general, la construcción de fondos con criterios **ESG** gira alrededor de las siguientes metodologías⁸⁸:

78 RepRisk. (2019). About Us, ESG data science and quantitative solutions. 02 de septiembre de 2019. <https://www.reprisk.com/about-reprisk>

79 Ethisphere. (2019). About RepRisk. 02 de septiembre de 2019. <https://insights.ethisphere.com/partner/reprisk/>

80 Institutional Investor. (2018). ESG Indexing is Evolving as You Read This. iShares by BlackRock. 02 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2IRIMdP>

81 Idem

82 Kjellberg, Sarah, Tanvi Pradhan, y Thomas Kuh. (2018). An Evolution in ESG Investing. iShares Funds by BlackRock. <https://bit.ly/2IYfTMB>

83 Idem

84 Eccles, Robert G. y Svetlana Klimenko. (2019). The Investor Revolution. Financial Markets. <https://bit.ly/2GnQ8LA>

85 Idem

86 Idem

87 Idem

88 Szala, Ginger. (2019). ESG Funds Outperform in Growth and Returns in 2018: Morningstar. News. 10 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2KEZIZ7>

1. Consideración de ESG: es un fondo que utiliza información **ESG** para ayudar a informar sus decisiones de inversión, y que ha formalizado la inclusión de dichos factores al describirlo en el prospecto del fondo.

2. Integración ESG: Son los fondos más comunes, integrando ampliamente los criterios **ESG** a lo largo de sus procesos de inversión, sin incluirlos en el prospecto del fondo.

3. Impacto: Fondos integrados por inversiones realizadas en empresas, organizaciones y otros fondos con la intención de generar un impacto social y ambiental junto con un retorno financiero.

4. Sector sustentable: Son fondos que se enfocan en industrias de 'economía verde' como energía renovable, eficiencia energética, servicios ambientales, infraestructura de agua y bienes raíces verdes. Estos fondos pueden ser volátiles, debido a su alta exposición a industrias específicas.

8. Tipos de Reportes ESG

Durante la última década, la inversión responsable ha evolucionado, dejando de ser una estrategia de nicho, ya que los inversionistas están utilizando datos **ESG** como un filtro para comprender el valor y la estrategia a largo plazo de una empresa, su propósito corporativo y la calidad de gestión en toda la cadena de valor.

Sin embargo, al día de hoy, la información proporcionada no ha alcanzado todavía la calidad necesaria; sólo el 30% de los inversionistas considera que la información **ESG** proporcionada por las empresas es suficiente para ayudarlos a evaluar la materialidad del negocio de una empresa, recurriendo cada vez más a terceros.

Los marcos **ESG** emergentes prometen más consistencia de datos, al tiempo que proporcionan una mejor hoja de ruta para las empresas. La elaboración de una estrategia **ESG** corporativa que sea útil para la toma de decisiones, comienza con un experto en análisis y/o jefe de sostenibilidad y una junta directiva comprometida. Estas personas clave pueden identificar riesgos y oportunidades a corto y largo plazo e informar a los inversionistas en términos cualitativos y cuantitativos⁸⁹.

A continuación, se muestran algunas iniciativas de reporte que han sido adoptadas tanto por inversionistas como por emisoras para implementar estrategias de sustentabilidad e incrementar la divulgación de información sobre riesgos materiales y no materiales respecto de factores ambientales y sociales.

SASB

La misión del Consejo de Normas Contables de Sostenibilidad (SASB por sus siglas en inglés) es establecer normas de divulgación específicas a cada industria sobre temas ambientales, sociales y de gobierno corporativo que faciliten la comunicación entre empresas e inversionistas con información financiera material y útil para la toma de decisiones. Dicha información debe ser relevante, confiable y comparable entre las compañías a nivel mundial.

SASB parte del principio de generar comprensión compartida del desempeño de sostenibilidad de las empresas, que permita a las empresas e inversionistas tomar decisiones informadas que conduzcan a mejores resultados de sostenibilidad y, por lo tanto, a una mejor creación de valor a largo plazo.

Los estándares de SASB tienen la intención de capturar factores de sostenibilidad que son materialmente financieros, es decir, que tengan un impacto material en el desempeño o condición financiera. El establecimiento de estándares se logra a través de un proceso riguroso que incluye investigación basada en evidencia y una participación amplia y equilibrada de los interesados.

SASB también proporciona capacitaciones y otros recursos que promueven el uso y la comprensión de sus estándares⁹⁰.

PRI

El PRI (Principles for Responsible Investment) es el portavoz principal de la inversión responsable a nivel mundial, trabajando para comprender el impacto de las inversiones en cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza (**ESG**) y apoyar a su red internacional de inversionistas signatarios en la incorporación de estos factores en sus decisiones de inversión. El PRI actúa en interés de sus signatarios, de los mercados financieros y las economías en las que operan y, en última instancia, del medio ambiente y la sociedad en su conjunto.

El PRI es independiente, alentando a los inversionistas a utilizar inversiones responsables para mejorar los rendimientos y gestionar mejor los riesgos; se relaciona con los formuladores de políticas mundiales, pero no está asociado con ningún gobierno; es apoyado por, pero no es parte de, las Naciones Unidas.

PRI Reporting es el mayor proyecto global de informes sobre inversión responsable. Fue desarrollado con inversionistas, para inversionistas. Los firmantes deben informar anualmente sobre sus actividades de inversión responsable. Esto garantiza:

⁸⁹ DFIN Solutions. (2019). The Future of ESG and Sustainability Reporting: What Issuers Need to Know Right Now

⁹⁰ Sustainability Accounting Standards Board (SASB). (2019). About; Mission and Governance.

- Responsabilidad del PRI y sus signatarios.
- Una herramienta de transparencia estandarizada para los informes de los firmantes.
- Retroalimentación para los firmantes de los cuales aprender y desarrollarse.⁹¹

TCFD

El TCFD (Task Force on Climate – Related Financial Disclosures) trabaja en el desarrollo de guías de divulgación voluntaria y consistente sobre riesgos financieros relacionados con el cambio climático, para que las empresas las utilicen al momento de proporcionar información a los inversionistas, banca, aseguradoras y otras partes interesadas.

A su vez, el TCFD cuenta con una red global de 32 miembros seleccionados por la Junta de Estabilidad Financiera (FSB por sus siglas en inglés), que provienen de varias organizaciones, incluidos bancos, compañías de seguros, administradores de activos, fondos de pensiones, compañías no financieras, consultorías, y agencias de calificación crediticia. En su trabajo, el TCFD recurrió a la experiencia de los miembros, para desarrollar un marco accesible para la divulgación financiera relacionada con los riesgos climáticos.

El TCFD desarrolló cuatro recomendaciones sobre divulgación financiera relacionadas con riesgos climáticos que son aplicables a organizaciones de todos los sectores. Es importante destacar que las recomendaciones del TCFD están diseñadas para ser utilizadas por organizaciones del sector financiero, incluidos bancos, compañías de seguros, administradores de activos y propietarios de activos. Los grandes administradores de activos se encuentran en la parte superior de la cadena de inversión y, por lo tanto, tienen un papel importante que desempeñar para influir en las organizaciones en las que invierten y para generar una mejor divulgación financiera relacionada con temas ambientales⁹².

9. Conclusiones

La incorporación de factores **ESG** en la toma de decisiones de inversión es una herramienta de manejo de riesgo que tomará cada vez más relevancia, llegando a ser una mega tendencia conforme se comiencen a materializar los efectos más severos del cambio climático. Los costos financieros más superficiales se han visto ya reflejados en ciertos portafolios de inversión, pero los números estimados por el sector académico indican que los efectos más severos

todavía no han sido reflejados en las carteras.

La rentabilidad futura de las carteras que gestionan los administradores de activos estará en función de cómo se identifican, evalúan y manejan los nuevos riesgos. Aquellos inversionistas que puedan visualizar con mayor precisión qué compañías serán las más vulnerables a riesgos ambientales o a un mal manejo de los factores sociales por un gobierno corporativo deficiente, podrán asegurar mejores retornos en el mediano y largo plazo.

En México, las prácticas financieras sobre inversión responsable aún no alcanzan el nivel de avance presente en Europa o Estados Unidos, encontrándose apenas en etapas tempranas y comenzando a desarrollar las capacidades necesarias para responder a este reto. Sin embargo, ha habido demostraciones serias de interés y los articuladores del mercado ESG están actualmente trabajando en apoyar al sector financiero a cuantificar sus riesgos y adoptar las mejores prácticas internacionales de inversión⁹³. El punto de arranque es complejo, no obstante, algunos inversionistas institucionales han sido pioneros, comenzando a solicitar a las emisoras mayor información, adhiriéndose a estrategias de inversión responsable, y creando equipos de análisis **ESG**; con el fin de valorar mejor sus carteras y gestionar adecuadamente los riesgos, a la par de implementar el análisis de escenarios en el proceso de inversión.

México está a tiempo de ser pionero en Latinoamérica en mejores prácticas de inversión. Sin embargo, para que esto suceda es necesario que las emisoras sean capaces de generar información **ESG** más precisa y estandarizada que permita un proceso de toma de decisiones de inversión más eficiente e impulse a que exista una mayor transparencia del impacto que los grandes corporativos están teniendo en la sociedad y el medio ambiente.

Para acelerar el proceso de adopción de dichas prácticas será necesario un marco regulatorio, de tal forma que el mercado (empresas, banca e inversionistas) se vean obligado a responder a los riesgos que enfrentará en materia ambiental y social en los próximos años, como ha sucedido en Europa y algunos países asiáticos. Por lo tanto, el sector público tendrá que trabajar con el sector privado para incrementar la resiliencia del sistema financiero nacional.

⁹¹ Programa de Inversión Responsable (PRI). (2015). Reporting for Signatories.

⁹² Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). (2019).

⁹³ Por articuladores del mercado ESG nos referimos a proveedores de datos ESG, desarrolladores de taxonomías, proveedores de segunda opinión y agentes verificadores.

10. Bibliografía

- Agha, Mahenau, Nick Robins y Simon Zadek. (2016). The Financial System We Need: From Momentum to Transformation. 05 de septiembre de 2019, de UNEP Sitio web: <https://bit.ly/2k4KNBZ>
- Amundi. (2019). Responsible Investment Policy 2019. ESG Analysis. 10 de septiembre de 2019.
- AustralianSuper. (2019). Environmental, Social, and Governance. 10 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2LJicCy>
- Baron, Richard y David Fischer. (2015). Divestment and Stranded Assets. 10 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2oYSOtj>
- BlackRock. (2019). BlackRock Mission Statement on Sustainability. 10 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2ksVZBS>
- Benoit, David. (2019). Move Over, Shareholders: Top CEOs Say Companies Have Obligations to Society. The Wall Street Journal: Markets. 02 de septiembre de 2019. <https://on.wsj.com/2YZztu2>
- Beyond Carbon. (2019). Get the Facts. Bloomberg Philanthropies. 10 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2WzMKmZ>
- Climate Action in Financial Institutions. (2019). Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS). Central Banks and Supervisors Network for greening the Financial System. 10 de septiembre de 2019. <https://www.mainstreamingclimate.org/ngfs/>
- Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (CMNUCC). (2015). Acuerdo histórico sobre el cambio climático en París. 30 de agosto de 2019. <https://unfccc.int/es/news/final-cop21>
- DFIN Solutions. (2019). The Future of ESG and Sustainability Reporting: What Issuers Need to Know Right Now. 02 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2lSWkZO>
- Eccles, Robert G. y Svetlana Klimenko. (2019). The Investor Revolution. Financial Markets. <https://bit.ly/2GnQ8LA>
- Ethisphere. (2019). About RepRisk. 02 de septiembre de 2019. <https://insights.ethisphere.com/partner/reprisk/>
- Financial Centres For Sustainability (FC4S). (2019). About Us. UN Environment. 02 de septiembre de 2019. <https://www.fc4s.org/about-us>
- Gobierno de México. (2018). Cambios de la regulación financiera de las AFORES estimulará mayor inversión en proyectos productivos. Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro. 10 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2kdo86z>
- Godinot, Sebastien y Jan Vandermosten. (2017). WWF Climate Guide to Asset Owners: Aligning Investment Portfolios with the Paris Agreement. Bélgica: WWF. 02 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2lyJ87S>
- Grupo Financiero Monex. (2018). ¿Qué es una inversión socialmente responsable? 30 de agosto de 2019. <https://bit.ly/2ZC1chj>
- Institutional Investor. (2018). ESG Indexing is Evolving as You Read This. iShares by BlackRock. 02 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2IRIMdP>
- International Organisation of Pension Supervisors (IOPS). (2019). Supervisory guidelines on the integration of ESG factors in the investment and risk management of pension funds. 30 de agosto de 2019. <https://bit.ly/2ScJqAM>
- Jones, Gareth. (2019). US Congress rejects European-style ESG reporting standards. Fintech Collective. <https://bit.ly/2kd5wDL>
- Kjellberg, Sarah, Tanvi Pradhan, y Thomas Kuh. (2018). An Evolution in ESG Investing. iShares Funds by BlackRock. <https://bit.ly/2lYFTMb>
- Krouse, Sarah. (2018). BlackRock CEO to Companies: Pay Attention To 'Societal Impact'. The Wall Street Journal: Markets. 02 de septiembre de 2019. <https://on.wsj.com/2riVWSj>
- Maitsonneuve, Virginie. (2016). Mainstreaming ESG Investing in Asia. Eastspring Investments. 02 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2lw6T0r>
- Panel Intergubernamental del Cambio Climático (IPCC). (2001). Anexo B: glosario de términos. 30 de agosto de 2019. <https://bit.ly/2kqQJFI>
- Programa de Inversión Responsable (PRI) (2016). A Practical Guide to ESG Integration for Equity Investing. UNEP FI. 02 de septiembre de 2019. <https://www.unpri.org/download?ac=10>
- Programa de Inversión Responsable (PRI). (2017). La inversión responsable cobra relevancia en el Perú, 30 de agosto de 2019. <https://bit.ly/2lQa9Uv>
- Programa de Inversión Responsable (PRI). (2015). Reporting for Signatories. 03 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2Hm9DrM>
- Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD). (2019). Objetivos de desarrollo sostenible. 30 de agosto de 2019. <https://bit.ly/2JwXQnx>
- Ponomareva, Yuliya. (2018). Shareholder Activism Is On The Rise: Caution Required. ESADE Business & Law School. Forbes. 02 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2jWV4jz>
- RepRisk. (2019). About Us, ESG data science and quantitative solutions. 02 de septiembre de 2019. <https://www.reprisk.com/about-reprisk>
- RobecoSAM. (2019). Sustainable Investing Glossary: Active ownership. 30 de agosto de 2019. <https://bit.ly/2jXqYfl>
- RobecoSAM. (2019). Sustainable Investing Glossary: ESG definition. 30 de agosto de 2019. <https://bit.ly/2HA7yX4>
- Scott, Mike. (2019). Corporate World Weighs Up Trillions of Dollars of Climate Risks -- and Opportunities. Forbes: <https://bit.ly/2keOfTX>
- Schroders. (2019). 50 terms every sustainable investor should understand. Sustainable Investment Team. 03 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2lYgFJb>
- Stanley, Daniel. (2018). ESG Investing and Government Regulation. Seven Pillars Institute. 02 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2kohb2v>
- Szala, Ginger. (2019). ESG Funds Outperform in Growth and Returns in 2018: Morningstar. News. 10 de septiembre de 2019. <https://bit.ly/2kEZIZ7>
- Sustainability Accounting Standards Board (SASB). (2019). About: Mission and Governance. 02 de septiembre de 2019. <https://www.sasb.org/governance/>
- Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). (2019). About the Hub. 03 de septiembre de 2019. <https://www.tcfhub.org/about>
- UNEP - Finance Initiative. (2019). EU policy makers achieve political agreement on investor disclosures and ESG. 30 de agosto de 2019. <https://bit.ly/2k0Z02Q>
- UNEP - Finance Initiative (UNEP FI). (2019). About UNEP FI. 02 de septiembre de 2019. <https://www.unepfi.org/about/>
- World Wildlife Foundation. (2017). Riesgos y Oportunidades en las Inversiones Financieras. 05 de septiembre, de WWF Sitio web: <https://bit.ly/2k4KPD5>
- Economist Intelligence Unit. (2016). The cost of inaction: Recognising the value at risk from climate change. Estados Unidos: Aviva, KPMG.

11. Anexo 1: Definiciones Clave

Para facilitar la comprensión de este documento, ponemos a disposición del lector las siguientes definiciones establecidas por Schroders y adoptadas por el CCFV para este recurso:

Abordaje excesivo: cuando un miembro de la junta asume demasiados roles de manera tal que se cuestiona su capacidad para distribuir adecuadamente su tiempo y cumplir con sus responsabilidades de manera efectiva.

Activismo de los accionistas: una forma pública de compromiso mediante la cual los inversores utilizan sus participaciones para promover el cambio en una empresa, generalmente a un nivel transformador. Tiende a ser un enfoque más conflictivo para lograr el cambio.

Activos estancados: Activos de combustibles fósiles que corren el riesgo de quedar “estancados” o no viables en un escenario de menor demanda creado, por ejemplo, por unas directrices o una regulación de emisiones más estricta.

Acuerdo de París: en la COP21 de París, en diciembre de 2015, las partes dentro de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático firmaron un acuerdo que establece medidas para la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) a través de la mitigación, adaptación y resiliencia al cambio climático.

Administración: un diálogo continuo y resuelto entre los accionistas y las juntas que tiene como objetivo garantizar que la estrategia a largo plazo y la gestión diaria de una empresa sean efectivas y estén alineadas con los intereses de los accionistas. Incluye monitorear las prácticas y el desempeño de una empresa, involucrarse en áreas de preocupación y votar sobre las acciones que se tienen para garantizar que la gerencia actúe en el mejor interés a largo plazo de sus accionistas. Una buena administración debería ayudar a mejorar y proteger el valor de las inversiones.

Bono verde: un bono en el que los ingresos se utilizan para financiar proyectos nuevos y existentes con beneficios ambientales, como proyectos de energía renovable y eficiencia energética.

Calificaciones de fondos ESG: una calificación de un tercero que analiza las tenencias subyacentes de un fondo e intenta cuantificar sus credenciales generales de ESG en función de algunas métricas específicas. La elección de las métricas y, por lo tanto, la calificación resultante puede

diferir entre los diferentes proveedores de calificaciones ESG.

Cambio Climático: variación del estado del clima identificable en las variaciones del valor medio y/o en la variabilidad de sus propiedades, que persiste durante largos períodos de tiempo, generalmente decenios o períodos más largos.

Códigos de administración: Un conjunto de normas que ayudan a establecer las expectativas de administración para los administradores de activos y los propietarios de activos. Estos códigos son establecidos por los reguladores locales.

Combustibles fósiles: una fuente de energía natural, como el carbón, el petróleo y el gas. Se cree ampliamente que los gases liberados por la quema de estos combustibles (como el dióxido de carbono) son la causa principal del cambio climático.

Derecho de voto: Los inversionistas de capitales suelen tener derecho a voto en las asambleas generales anuales y extraordinarias (AGM y EGM) en cuestiones como el nombramiento de un director individual, la remuneración o las fusiones y adquisiciones (dependiendo del marco jurídico de cada país).

Desinversión: la venta de cualquier inversión relacionada con actividades controvertidas para fines sociales o políticos. Por ejemplo, los inversores se despojaron de los activos sudafricanos durante la era del apartheid en protesta contra el régimen.

Detección: un enfoque de inversión utilizado para filtrar empresas en función de criterios predefinidos antes de la inversión. Como inversor, puede utilizar una pantalla negativa (en la que excluye deliberadamente a ciertas empresas debido a su participación en actividades o sectores no deseados) o una pantalla positiva (en la que selecciona empresas en función de sus prácticas de sostenibilidad). En la jerga, esto también puede ser una “mejor inversión en su clase”, donde solo invierte en compañías que lideran sus grupos de pares en términos de prácticas de sostenibilidad y rendimiento.

Energía renovable: energía recolectada de recursos que se reponen naturalmente, como la luz solar, el viento, el agua y el calor geotérmico.

Esclavitud moderna: aunque no existe una definición estándar, la esclavitud moderna puede considerarse en términos generales como la explotación de personas que son forzadas a una actividad por alguien que las “controla”, a menudo con violencia. Puede adoptar muchas formas,

incluido el trabajo forzado o en condiciones de servidumbre, el matrimonio precoz o forzado o el tráfico de personas y órganos.

ESG: Los criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG por sus siglas en inglés) son un conjunto de estándares que miden la sustentabilidad y el impacto ético de una inversión en una compañía o negocio.

Factores ambientales: esta es la “E” del término “ESG” (ambiental, social y de gobernanza) y se refiere a cuestiones relacionadas con el uso de recursos, la contaminación, el cambio climático, el uso de energía, la gestión de residuos y otros desafíos y oportunidades físicos ambientales.

Factores de gobernanza: esta es la “G” en “ESG” y se trata de evaluar qué tan bien se administra una empresa. Consulte la definición de “gobernanza corporativa” más arriba para obtener más información.

Factores sociales: problemas relacionados con la forma en que una empresa interactúa con las comunidades en las que opera, sus proveedores, empleados y clientes. Estos incluyen, por ejemplo, normas laborales, salud y seguridad, gestión de la cadena de suministro y nutrición y obesidad.

Greenwashing: comunicar falsamente los beneficios ambientales de un producto, servicio u organización para hacer que una empresa parezca más ecológica de lo que realmente es.

Huella de carbono: una medida de las emisiones totales de gases de efecto invernadero (GEI) de un grupo, individuo o empresa.

Índices ESG: los índices tradicionalmente rastrean el desempeño de una canasta de bonos o acciones, como el FTSE 100. Un número creciente de índices rastrea las inversiones al descartar ciertas industrias o, más recientemente, al evaluar qué compañías califican según las medidas ESG.

Informes integrados: informes de la empresa que articulan la relación entre la estrategia, el gobierno y el rendimiento de una empresa, y cómo esto crea valor para una variedad de partes interesadas. El International Integrated Reporting Council es ampliamente reconocido como el estándar central en esta área.

Integración ESG: un enfoque de inversión que tiene en cuenta una serie de riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad y ESG, además del análisis financiero tradicional.

Inversión basada en valores: La inversión que da prioridad a los objetivos éticos de un inversor, en lugar de limitarse a maximizar la rentabilidad financiera.

Inversión de impacto: inversiones que se realizan con el objetivo principal de lograr beneficios sociales positivos específicos y, al mismo tiempo, generar un rendimiento financiero. Las inversiones de impacto crean un vínculo directo entre la inversión de cartera y las actividades socialmente beneficiosas, e históricamente la mayor parte de la actividad se ha producido en activos no cotizados.

Inversión ética: una estrategia de inversión en la que invierte de acuerdo con sus principios éticos y excluye a las compañías que considera poco éticas.

Inversión Socialmente Responsable: incorporación de prácticas de responsabilidad social y ambiental al proceso de inversión.

Inversión sostenible: Un enfoque de inversión en el que las prácticas de sostenibilidad de una empresa son fundamentales para la decisión de inversión y en el que el análisis ESG constituye una piedra angular del proceso de inversión.

Inversión temática: Invertir en empresas que puedan clasificarse en un tema de inversión concreto, como las energías renovables, la gestión de residuos y del agua, la educación o la innovación sanitaria.

Límite de 2°C: limitar el aumento de las temperaturas globales a menos de 2°C por encima de los niveles preindustriales para fines de este siglo puede ayudar a evitar los peores desastres naturales asociados con calentamiento global. Aunque existe cierto desacuerdo sobre si este límite es suficiente o, incluso, posible, la idea de limitar el calentamiento global a un aumento de menos de 2°C ha existido durante décadas.

Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS): conjunto de 17 metas establecidas por las Naciones Unidas en 2016, encaminadas a generar un desarrollo global sustentable. Incluye objetivos de reducción de pobreza, mejoras en educación, acciones climáticas y ambientales, acceso a salud y agua, protección de ecosistemas y fortalecimiento institucional y paz.

Precios del carbono: el costo de emitir CO₂ a la atmósfera, ya sea en forma de una tarifa por tonelada de CO₂ emitida, o un incentivo que se ofrece por emitir menos. Poner un costo económico en las emisiones es ampliamente considerado como la forma más eficiente de alentar a los contaminadores a reducir lo que liberan a la atmósfera.

Principios de las Naciones Unidas para la Inversión Responsable (PRI): Un conjunto de principios voluntarios, respaldados por las Naciones Unidas, en virtud de los cuales los signatarios se comprometen a integrar los factores ESG en sus decisiones de inversión.

Propiedad activa: ejercer activamente tus derechos de accionista e interactuar con empresas participantes para fomentar un comportamiento corporativo responsable y mejorar el valor para el accionista a largo plazo.

Responsabilidad corporativa: la responsabilidad de una empresa de operar su negocio de una manera que no dañe el medio ambiente o la sociedad en general.

Riesgo de transición: Los riesgos financieros que podrían resultar de los importantes cambios políticos, legales, tecnológicos y de mercado a medida que realizamos la transición hacia una economía global con bajas emisiones de carbono y un futuro resistente al cambio climático.

Stewardship: Un diálogo continuo e intencional entre los accionistas y los consejos de administración que tiene como objetivo garantizar que la estrategia a largo plazo y la gestión diaria de la empresa sean efectivas y estén alineadas con los intereses de los accionistas. Incluye el monitoreo de las prácticas y el desempeño de una compañía, la participación en áreas de interés y la votación de las acciones que se realizan para asegurar que la gerencia actúe en el mejor interés a largo plazo de sus accionistas.

Tecnología limpia: una gama de productos, servicios y procesos que reducen el uso de los recursos naturales, reducen o eliminan las emisiones y los desechos. Se consideró un área de inversión de nicho hace dos décadas, pero se ha convertido en un foco para la mayoría de las grandes empresas. Los vehículos eléctricos son un ejemplo.

Valor del carbono en riesgo (VaR): un modelo desarrollado para medir cómo los precios del carbono afectarán las ganancias de una empresa.

Aviso

El presente documento fue financiado por el programa del Gobierno Británico UK PACT.

Este reporte no constituye una recomendación de inversión ya que el Gobierno Británico y el Consejo Consultivo de Finanzas Verdes (CCFV) no son consejeros de inversiones. Cualquier referencia a organizaciones financieras, instrumentos de deuda o productos de inversión son únicamente para fines informativos. Los vínculos a páginas web externas son únicamente para fines informativos. El Gobierno Británico y el CCFV no aceptan responsabilidad de ningún tipo por el contenido en páginas web externas. El Gobierno Británico y el CCFV no están endorsando, recomendando o aconsejando sobre los méritos financieros o de cualquier otro tipo, de cualquier instrumento de deuda o producto de inversión en este reporte, y la información contenida en este reporte no debe ser considerada como tal, tampoco debe considerarse la información contenida en este reporte para tomar cualquier decisión de inversión. No refleja la calidad crediticia del instrumento de deuda especificado, ni su cumplimiento con leyes nacionales o internacionales. La decisión de inversión es sólo suya. El Gobierno Británico y el CCFV no aceptan ninguna responsabilidad de cualquier tipo, por cualquier inversión hecha por un individuo u organización, ni por cualquier inversión hecha por terceros a nombre de un individuo u organización, basada en parte o en su totalidad en la información contenida en este, o en cualquier comunicado público del Gobierno Británico y el CCFV.

Este documento fue elaborado por el Consejo Consultivo de Finanzas Verdes.

Autor: Cecilia Latapi y Sofía Quintanilla, con revisión de Alba Aguilar y Eduardo Piquero.

© Publicado por el CCFV – Septiembre de 2019

