



Guía de  
**INVERSIÓN  
RESPONSABLE**  
DE LA BOLSA DE SANTIAGO

En colaboración con EY  
2017





# CONTENIDO

04	Prólogo de la Bolsa de Santiago
06	Prólogo del PRI
08	I. Introducción
10	II. Objetivos de la Guía
12	III. Definición de Inversión Responsable
14	III.1. La IR en el mercado de capitales
16	III.2. Beneficios de la inversión responsable
19	IV. La inversión responsable en el mundo
20	IV.1. Contexto mundial de la inversión responsable
20	IV.2. Iniciativas de IR en el contexto internacional



22	IV.3. La inversión responsable en Latinoamérica
23	IV.4. Iniciativas de IR en el contexto latinoamericano
24	IV.5. La inversión responsable en el contexto chileno
28	<b>V. Toma de decisiones en inversión responsable</b>
29	V.1. Estrategias de inversión responsable
30	V.2. Ejemplos de aplicación de estrategias
33	V.3. Pasos a seguir para invertir responsablemente
34	V.4. Acceso a información ASG de las empresas
38	<b>Recursos adicionales</b>
41	<b>Referencias</b>
42	<b>Agradecimientos y contacto</b>



# PRÓLOGO DE LA BOLSA DE SANTIAGO

---

Uno de nuestros retos como Bolsa de Santiago es impulsar la inversión responsable, poniendo especial énfasis en la promoción de las mejores prácticas en términos de autorregulación, transparencia e innovación.

La inversión responsable en el mercado de capitales constituye un enfoque de inversión que incorpora los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG). La presente guía, realizada en conjunto con EY, es parte del compromiso que ha asumido la Bolsa de Santiago en la promoción de la sostenibilidad del mercado de capitales. Esperamos que esta iniciativa se convierta en una herramienta para el inversionista y fortalezca la internacionalización de estos temas en la toma de decisiones y en las prácticas de inversión, a la vez que sea un eficaz medio

para difundir las implicancias que tiene la sostenibilidad en todos los ámbitos.

Integrar los temas ASG en las decisiones de inversión posee numerosos beneficios, entre ellos podemos mencionar: la identificación de nuevas oportunidades de negocio; la mejora en el acceso al capital; y la posibilidad de anticiparse a los cambios normativos, regulatorios y sociales.

Hoy los mercados a nivel global han incorporado cada vez más recomendaciones y productos relacionados con la sostenibilidad. El hecho que los inversionistas estén demandando mayor y mejor información acerca del tema es uno de los fundamentos de esta guía, que-

remos apoyarlos y guiarlos en una mejor comprensión de la inversión responsable, en identificar los riesgos y oportunidades ASG, y en difundir los principios y comunicar sus potencialidades.

Las bolsas de valores hoy juegan un papel único en la conformación de mercados de capitales más sostenibles. Como plaza bursátil debemos velar por el desarrollo sostenible tanto de la organización como del mercado de capitales, para ello propiciaremos los más altos estándares de transparencia, inversión responsable y gobierno corporativo en el entorno bursátil de nuestro país, de modo de satisfacer las expectativas de los distintos grupos de interés que se relacionan con nuestra institución.

En cuanto a sostenibilidad, como Bolsa de Santiago hemos llevado adelante diversas acciones que buscan promover e incorporar temas ASG, entre ellas: el lanzamiento del Índice de Sostenibilidad, en su primera y segunda versión; la organización –en conjunto con ONU Mujeres y Pacto Global– del Ring the Bell for the Gender Equality; y el lanzamiento de esta y otras guías que promueven y apoyan la incorporación de temas de sostenibilidad en las acciones de los distintos agentes de mercado.

Esperamos que este documento les permita conocer los alcances, objetivos y ventajas de la inversión responsable, nuestro objetivo es que sea un real aporte para los inversionistas en su proceso de toma de decisiones.



**José Antonio Martínez Z.**  
Gerente General  
Bolsa de Santiago



# PRÓLOGO DEL PRI

En PRI (Principios para la Inversión Responsable), trabajamos para crear un sistema financiero global sostenible y eficiente en términos económicos que apoye la creación de valor a largo plazo. Creemos que un sistema de estas características será más sólido, premiará la inversión responsable y beneficiará al medioambiente y a la sociedad como un todo.

Como uno de los cuatro organizadores de la iniciativa de Bolsas de Valores Sostenibles de la ONU, vemos las bolsas de valores como una piedra angular del sistema financiero, al influir en las prácticas del mercado y la aplicación de normas financieras que pueden ir en apoyo o detrimento de un sistema financiero sostenible.

Un papel importante que tendrán las bolsas de valores en el respaldo de un sistema más sostenible, es educar y ayudar a eliminar la brecha de información entre empresas e inversionistas acerca de las prácticas empresariales sostenibles y de inversión responsable.

Incorporar temas ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en el proceso de inversión ayuda a los inversionistas a asignar capital a empresas con buenos gobiernos corporativos que trabajan para crear economías sostenibles. Este enfoque es coherente con la comprensión global cada vez mayor de que la obligación fiduciaria exige que los inversionistas consideren los factores ASG en sus procesos de inversión, en sus gestiones como accionarios activos y en su compromiso con las políticas públicas.

La práctica de los inversionistas en los asuntos ASG está mejorando, pero no es suficiente aún para sustentar un sistema financiero sostenible. Los documentos de orientación y directrices creados por las bolsas de valores y los reguladores pueden desempeñar un rol fundamental a la hora de ayudar a los inversionistas a avanzar en esta tarea.

En dicha calidad, aplaudimos el trabajo de la Bolsa de Valores de Santiago en la creación de esta guía para inversionistas, así como la orientación complementaria para empresas\*. La publicación de estas dos guías complementarias envía una señal que debe ayudar a impulsar la transparencia y la creación de valor a largo plazo. Es un ejemplo sólido de las medidas que una bolsa de valores puede tomar para reforzar la viabilidad

a largo plazo de este mercado y asegurar la contribución positiva del sistema financiero a la sociedad como un todo.



**Nathan Fabian**  
Director de Políticas e Investigación  
Principios para la Inversión Responsable  
respaldados por Naciones Unidas

\* Guía de Reportería en Temas de Sostenibilidad para Emisores.



# I INTRODUCCIÓN

Las nuevas exigencias del mercado sumadas a las regulaciones surgidas desde la sociedad y los organismos gubernamentales –en lo que se refiere a las actividades de las empresas e instituciones financieras– han dado paso a un contexto en donde el concepto de inversión responsable, o IR por sus siglas, adquiere cada vez más fuerza y relevancia para los inversionistas.

La inversión responsable implica tomar decisiones de inversión considerando variables que van más allá del ámbito netamente financiero. Se conoce también como rendimiento en aspectos de sostenibilidad y se relaciona con el desempeño en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ASG)

que tiene una compañía. A veces los aspectos ASG se denominan riesgos u oportunidades “no financieras” o “extrafinancieras”, pero las consecuencias de cómo un inversionista los gestiona tiene indudablemente un impacto de carácter financiero. Una inversión que considera estos factores es una inversión responsable y sostenible, que busca asegurar y maximizar la rentabilidad en el mediano y largo plazo, incorporando riesgos y oportunidades que surgen a partir del desempeño de las empresas en estas dimensiones.

Con la finalidad de proporcionar una herramienta de orientación a los inversionistas en los aspectos ASG y apoyarlos en la incorporación de la sosteni-



bilidad en la toma de decisiones y en las prácticas de inversión, la Bolsa de Santiago desarrolló la presente Guía de Inversión Responsable, en conjunto con la consultora EY (ex Ernst & Young), como parte del acuerdo de generación de información de interés para el mercado financiero, contribuyendo así a robustecer la confianza y transparencia de la actividad bursátil. La elaboración de la guía también responde a un compromiso que la Bolsa de Santiago ha asumido en el marco de su participación en la Sustainable Stock Exchanges Initiative (SSE), de la cual es parte desde 2014.

Esta guía tiene como finalidad entregar información acerca del concepto y el contexto de la inversión responsable al público en general, así como también proveer de orientación a inversionistas institucio-

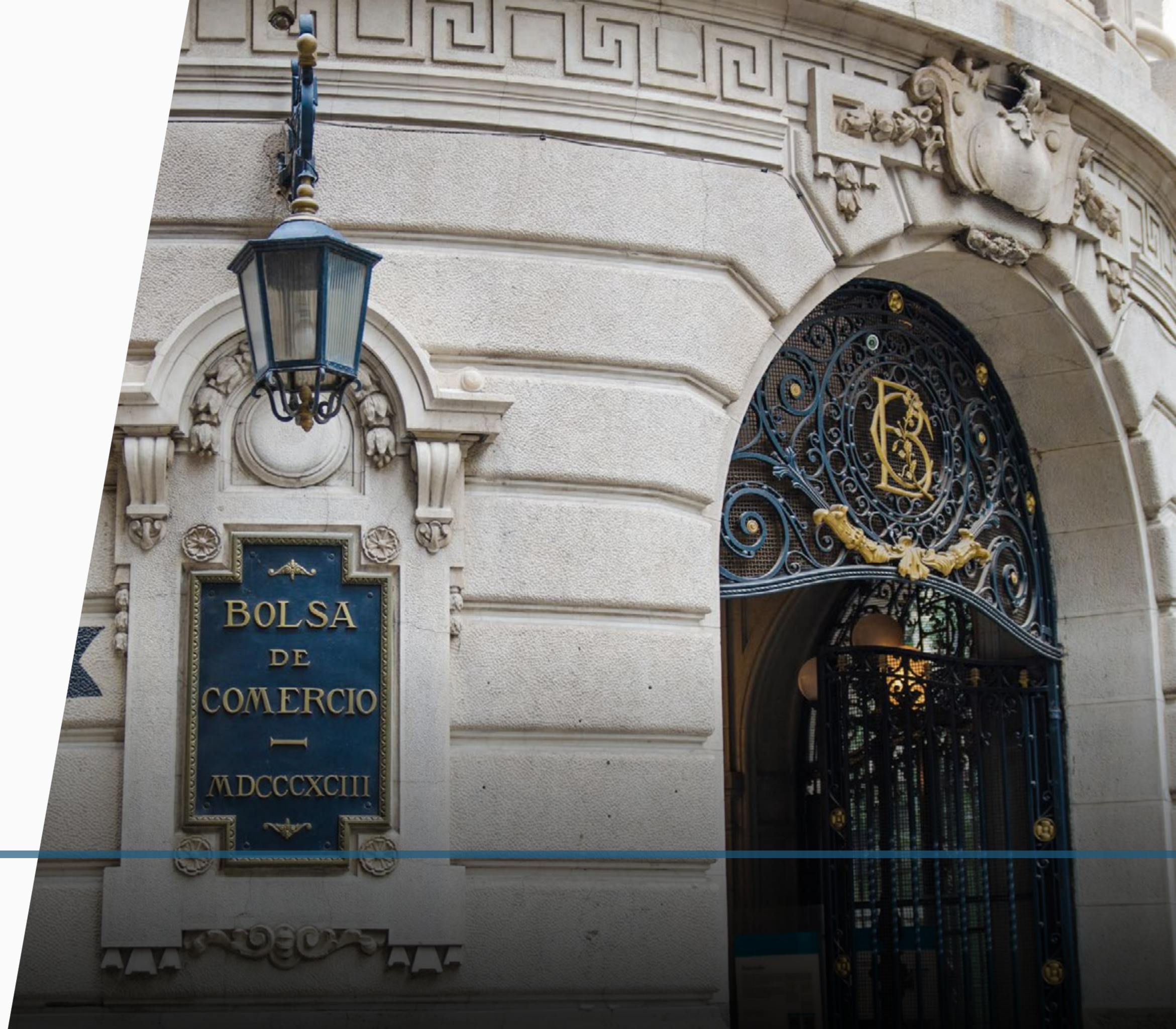
nales y analistas financieros y de inversión, para que puedan desenvolverse en esta nueva tendencia mediante la incorporación de los aspectos ASG en los procesos de inversión.

La elaboración de la guía fue producto de un benchmark más un estudio de documentación nacional e internacional referente a la inversión responsable, lo que permitió identificar las mejores prácticas y alternativas para su implementación en el mercado financiero chileno. El contenido de este documento se desarrolló en conjunto con expertos en inversión responsable, empresas emisoras e inversionistas que participaron de talleres de trabajo colaborativos en los que se logró llegar a consensos en torno al enfoque adecuado para el mercado chileno.





**OBJETIVOS  
DE LA GUÍA**







Promover, entre los inversionistas y el público en general, los elementos principales de la inversión responsable, además de entregar una herramienta de apoyo en la incorporación de los aspectos ASG en la toma de decisiones y en las prácticas de los inversionistas.

Su elaboración fue posible gracias a la participación de los grupos de interés del mercado financiero. Entre junio y septiembre de 2016 se realizaron tres talleres a los cuales asistieron empresas

emisoras involucradas en la sostenibilidad corporativa, expertos en el desarrollo de la inversión responsable e inversionistas privados e institucionales, que incorporan o están interesados en incluir estos aspectos en sus decisiones de inversión. Estas instancias de discusión y consensos constituyeron la base del contenido de la primera Guía de Inversión Responsable del mercado de valores chileno.

Los objetivos específicos que la guía busca abordar son:

#### Objetivo 1: Entender la inversión responsable

La presente guía pretende dar a conocer el concepto y los elementos fundamentales de la inversión responsable que se encuentran actualmente consensuados en el mundo.

#### Objetivo 3: Determinar estrategias y pasos a seguir para invertir responsablemente

Como tercer objetivo se espera facilitar al lector una serie de perspectivas y acciones a considerar en el momento de decidir la incorporación de las variables ASG en sus decisiones de inversión, así como también fuentes de información de utilidad.

#### Objetivo 2: Identificar riesgos y oportunidades ASG

El segundo objetivo es mostrar cómo el análisis financiero tradicional, al no tomar en cuenta los factores de ASG, deja de lado un potencial retorno asociado con el desempeño de estas variables. Los retornos ASG pueden ser tanto positivos como negativos, por lo tanto, deben ser considerados desde el punto de vista del riesgo en el momento de la toma de decisiones de inversión, pero también como un factor de oportunidad de rentabilidad del portafolio.

#### Objetivo 4: Explorar el potencial de la inversión responsable

Finalmente, el cuarto objetivo pretende desmitificar los prejuicios respecto de la IR y a la incorporación de variables no financieras en la decisión de inversión. Esto, con el fin de evidenciar que invertir responsablemente otorga posibilidades de retornos económicos, con menores niveles de riesgo y con una mirada de largo plazo.





**DEFINICIÓN  
DE INVERSIÓN  
RESPONSABLE**

---



La inversión responsable es una aproximación al tema de inversión que reconoce explícitamente la relevancia que tienen los factores ASG para el inversionista y para la salud y estabilidad del mercado en su conjunto. Se reconoce que la generación de rendimientos sostenibles en el largo plazo depende de la estabilidad, buen funcionamiento y buena gestión de los sistemas sociales, ambientales y económicos. La inversión responsable se diferencia de los enfoques convencionales de inversión de dos maneras:

- ▶ Los tiempos son importantes, el objetivo primordial de la inversión responsable es la creación de retornos de inversión sostenibles en el largo plazo y no enfocados solamente en lo inmediato.
- ▶ La inversión responsable requiere que los inversionistas presten atención al contexto en el cual se desenvuelve la inversión, incluyendo la estabilidad y la salud de los sistemas económicos y ambientales, y la evolución de los valores y expectativas de la sociedad de las que forman parte.

El análisis de los aspectos ASG, como una parte integral del proceso de inversión, posibilita a los inversionistas hacer una evaluación completa de los riesgos y oportunidades asociados

a este tema. Lo anterior, les permite tomar mejores decisiones y valorar de mejor manera su inversión en el mercado de capitales. También contribuye a mejorar la calidad del diálogo entre las empresas y sus inversionistas en la generación de valor en el largo plazo, ofrece incentivos a las empresas para mejorar la gestión de los aspectos ASG y anima a los inversionistas a buscar activamente oportunidades en estos aspectos.

El creciente interés en inversión responsable ha sido impulsado porque la industria financiera ha ido reconociendo como materiales los riesgos y las oportunidades asociadas con el desempeño e impacto de factores ASG, asumiendo cada vez más la importancia de integrar estos aspectos. Principalmente por la constatación de que la investigación eficaz, el análisis y la gestión de estos ámbitos son una parte fundamental de la evaluación del rendimiento de una inversión en el corto, mediano y largo plazo.

Adicionalmente, la inversión responsable incorpora en la toma de decisiones y en la administración de inversiones un diálogo activo entre inversionistas y empresas en relación con su desempeño e impacto en las variables ASG, además de la integración de sus riesgos y oportunidades a la gestión del portafolio. En síntesis, se puede atribuir que el creciente interés mun-

dial en la inversión responsable ha sido impulsado por los siguientes factores:

- ▶ El reconocimiento de la importancia financiera de los aspectos ASG.
- ▶ El entendimiento de que la integración de estos factores forma parte del deber fiduciario de los inversionistas, con sus clientes y beneficiarios.
- ▶ La preocupación por las consecuencias de una visión de corto plazo en el funcionamiento de las empresas, rentabilidades de los inversionistas y el comportamiento del mercado.
- ▶ Las políticas públicas que han comenzado a exigirle a los inversionistas ejercer sus derechos y responsabilidades como propietarios de sus inversiones.
- ▶ La presión de los competidores que buscan diferenciarse a través de la práctica de inversión responsable y sostenible.
- ▶ Motivaciones éticas por parte de los inversionistas, clientes y beneficiarios.

## III.1. La IR en el mercado de capitales

### III.1.1. Rol de los inversionistas

Un buen rendimiento financiero ya no es el único criterio que afecta los retornos de inversión en el largo plazo. La gestión de los aspectos ASG, denominados a veces riesgos u oportunidades “no financieros” o “extrafinancieros”, tiene consecuencias indudables en este sentido. Los inversionistas deben cumplir con su deber fiduciario, el que consiste en asegurar que aquellos que manejan dineros de terceros actúen responsablemente en pro de los intereses de sus clientes o beneficiarios, por sobre sus propios intereses. Al incorporar los factores ASG en las prácticas y decisiones, los inversionistas manejan de mejor manera los riesgos y oportunidades, además de contribuir al desarrollo económico sostenible del país.

La tendencia de inversión responsable va en aumento, por lo que el número de inversionistas que consideran los aspectos ASG en el proceso de inversión<sup>1</sup> es creciente.

### III.1.2. Rol de las empresas emisoras

Las empresas emisoras han comenzado a integrar los aspectos ASG a su gestión estratégica, reconociendo que las expectativas

de la sociedad respecto de sus conductas y comportamientos van en aumento, asumiendo que son las llamadas a sociabilizar y protagonizar el desarrollo sostenible de la economía, al equilibrar tanto los resultados económicos como sociales y medioambientales de sus operaciones.

En la actualidad, la definición del rol de las empresas en la sostenibilidad es buscar continuamente la viabilidad económica del negocio, coexistiendo armoniosamente con el medioambiente y la comunidad que las compone y rodea.

### III.1.3. Rol de las bolsas de valores

Las bolsas de valores juegan un papel fundamental en la construcción de mercados de capitales sostenibles, ya que al ser el lugar de encuentro de los diferentes actores relacionados con el mercado de capitales, las plazas bursátiles son las protagonistas en la definición de normas y el desarrollo y promoción de buenas prácticas que consolidan no solo a este mercado en específico, sino también a la sociedad como un todo. Es por esta razón que la Bolsa de Santiago trabaja día a día para avanzar en el desarrollo permanente de la organización y el mercado de capitales, a través del continuo conocimiento, comprensión y práctica de los más

altos estándares de transparencia, inversión responsable y gobierno corporativo.

La Bolsa de Santiago se introdujo en la sostenibilidad corporativa y en la inversión responsable adhiriéndose a iniciativas relevantes como la Sustainable Stock Exchanges (SSE) de Naciones Unidas y el Sustainable Working Group (SWG) de la Federación Mundial de Bolsas. Además, en su rol de promotor de las mejores prácticas de sostenibilidad ha propuesto recomendaciones para los emisores de la Bolsa de Santiago<sup>2</sup> y ha elaborado un Guía de Reportes de Sostenibilidad<sup>3</sup>, con el objetivo de fortalecer la transparencia del mercado bursátil y perfeccionar los flujos de información que las empresas emisoras proveen a sus inversionistas. Junto con lo anterior, ha desarrollado también herramientas para fomentar la inversión responsable, entre las cuales se encuentra el primer índice de sostenibilidad del mercado local, Dow Jones Sustainability Chile Index (DJSI Chile), el cual junto con esta guía buscan elevar el estándar de sostenibilidad en Chile y transparentar cómo esta y la inversión responsable están siendo integradas por los participantes del mercado de capitales local.

<sup>1</sup> La Global Sustainable Investment Review muestra que los inversionistas que consideran los factores ASG en la selección y la gestión de portafolios de inversión crecieron en un 61% en los últimos dos años, superando el interés en la inversión en activos convencionales. Ver [Global Sustainable Investment Review, 2015](#).

<sup>2</sup> La Bolsa de Santiago identificó una serie de recomendaciones agrupadas en tres categorías de información: relativa a la operatoria bursátil; de carácter financiera y acerca de la relación de las empresas con los inversionistas. Se puede revisar en [bolsadesantiago.com](http://bolsadesantiago.com)

<sup>3</sup> Guía de Reporte de Sostenibilidad es una iniciativa de la Bolsa de Santiago, cuyo objetivo es proporcionar una herramienta de orientación a los emisores en los aspectos ASG y en los requerimientos de información sostenible de los inversionistas. Se puede revisar en [bolsadesantiago.com](http://bolsadesantiago.com)



### III.1.4. Rol de empresas de calificación y de verificación ASG externa

Las agencias de calificación corporativa ASG son instituciones especializadas en la evaluación del rendimiento en aspectos de sostenibilidad de las empresas emisoras. Han sido impulsadas principalmente por inversionistas que requieren información ASG, además de aquella de tipo financiero para la toma de decisiones de inversión.

Estas calificadoras ASG evalúan a las empresas emisoras en relación con el rendimiento en sostenibilidad, a partir de la información pública disponible y, en algunos casos, con el apoyo de la misma empresa en cuestión. Los métodos de calificación se basan en estándares definidos por sector industrial y son comparables entre sí para facilitar la toma de decisión de los inversionistas. Un ejemplo de estas instituciones es RobecoSAM ([robecosam.com](http://robecosam.com)), empresa calificadora de las empresas chilenas en el proceso de evaluación del DJSI de la Bolsa de Santiago.

La Guía Práctica para la Integración de los Factores ASG en la Inversión, de los Principios de Inversión Responsable de las Naciones Unidas (PRI)<sup>4</sup>, destaca que los brokers comen-

zaron a sumar dichos factores a la información financiera tradicional hace más de 15 años, utilizando sus sistemas, el acceso a la administración de las empresas y la experticia de los analistas de inversión en los sectores industriales, con el objetivo de mejorar la investigación previa a la toma de decisiones de inversión.

En el último tiempo, las agencias de calificación crediticia también han mostrado interés en incorporar los aspectos ASE en su metodología de evaluación. En este contexto, PRI ayudó a seis agencias, entre las cuales están S&P Global Rating, Dagong Global Credit Rating Group y Moody's Corporation, a firmar una declaración que apoya la integración sistemática y transparente de los aspectos ASG en sus evaluaciones de crédito. Con el apoyo de la Fundación Rockefeller, la declaración fue lanzada el 26 de mayo de 2016 e inicialmente firmada por más de 100 inversionistas (con US\$15 mil millones de Activos Bajo Administración-AUM). El texto indica que las agencias de calificación crediticia reconocen la necesidad de mayor claridad sobre cómo se consideran los factores ASG en el análisis crediticio y declaran la ambición de mejorar de manera sistemática y transparente la consideración de estos.

<sup>4</sup> Principles for Responsible Investment, United Nations, 2016a.



Además es posible encontrar en el ámbito de la sostenibilidad y de la inversión responsable empresas verificadoras externas, encargadas de confirmar la información publicada por las compañías emisoras en su reporte de sostenibilidad de la misma forma que se verifican los estados financieros. La verificación externa de información sostenible puede prestar un mayor grado de confianza, credibilidad y reconocimiento al igual que lo hace la auditoría financiera. Las empresas de servicios de auditoría contable y calificación de riesgos sostenibles son los proveedores más comunes para verificación externa de reportes.

## III.2. Beneficios de la inversión responsable

Los participantes del mercado de valores local han identificado que una inversión responsable logra los siguientes beneficios:

- III.2.1. Maximización de rentabilidades ajustadas por riesgo
- III.2.2. Potencia el rol fiduciario de los inversionistas institucionales
- III.2.3. Contribuye a un desarrollo económico sostenible

### III.2.1. Maximización de rentabilidades ajustadas por riesgo

La inversión responsable ayuda a los inversionistas a mejorar la gestión de riesgo y la generación sostenible de retornos de largo plazo. Esto es eficiente desde el punto de vista de la rentabilidad y el riesgo, ya que permite una mejor comprensión de estos factores a la vez que de las oportunidades que tienen las empresas y las actividades en las que se invierte. Integrar los factores ASG en las decisiones de inversión permite a los inversionistas maximizar la rentabilidad en el largo plazo ajustada por riesgo y, por ende, contar con mayor información para la toma de decisiones. Los ayuda a ajustarse al riesgo y maximizar las potenciales oportunidades.

El interés mundial en la inversión responsable ha aumentado entre inversionistas, a la par que se ha incrementado el alcance y la profundidad de los estudios al respecto. Ha habido un creciente número de casos de negocios exitosos de empresas que han incluido la sostenibilidad en sus estrategias. La evidencia establece que una estrategia corporativa robusta, que integre los aspectos ASG, se correlaciona positivamente con el fortalecimiento del costo de capital y el rendimiento financiero<sup>5</sup>.

El estudio “Invirtiendo por un futuro sostenible” desarrollado por MIT Sloan Management Review<sup>6</sup> y publicado en mayo de 2016, en el cual se consultó a más de 3.000 ejecutivos pertenecientes a 100 países, encontró que el 75% de los inversionistas citaron una mejora en el desempeño de los ingresos y eficiencias operativas producto del enfoque de sostenibilidad de las compañías, por lo que para ellos se ha convertido en una razón de peso en la decisión de inversión.

Al incluir el análisis de los factores ASG dentro de un portafolio de inversión se consideran nuevas oportunidades y riesgos, agregarlos entrega una perspectiva nueva del riesgo y del retorno de una inversión, aportando en rendimiento y diversificación del portafolio de inversión.

A continuación, un detalle de los posibles riesgos que se pueden mitigar con un enfoque en inversión responsable:

- **Aspectos ambientales:** Los principales riesgos están asociados con la gestión de recursos naturales y la prevención de la contaminación. Un elemento central es la reducción de

<sup>5</sup> Deutsche Asset & Wealth Management, 2015.

<sup>6</sup> Unruh, Kiron, Kruschwitz, Reeves, Rubel & Meyer Zum Felde, 2016.





emisiones de efecto invernadero, considerando que el cambio climático es un desafío a nivel mundial.

► **Aspectos sociales:** Los riesgos y oportunidades sociales pueden incidir en el desempeño del negocio, en particular, aquellos que se centran en la relación y políticas que tiene cada empresa con sus grupos de interés: colaboradores, clientes, comunidad, proveedores, autoridades públicas, accionistas, entre otros. Algunos posibles riesgos y oportunidades pueden ser:

► **Colaboradores:** los principales indicadores a abordar en este ámbito son la diversidad, salud ocupacional, respeto a derechos laborales y óptimas condiciones de trabajo en la cadena de suministro. Las oportunidades de una buena gestión de recursos humanos dicen relación con mejoras en la productividad, reducción de rotación y ausentismo del personal, retención de talentos y la posibilidad de fomentar nuevas ideas e innovación del negocio.

► **Clientes:** si el producto o servicio desarrollado por la empresa tiene estándares de calidad y seguridad, con un trato justo hacia trabajadores y proveedores, las oportunidades se relacionan con fidelización de marca, el aumento en ventas, la disminución de riesgos de litigios y la mejora en la reputación.

► **Comunidad:** la relación de la empresa con la comunidad se ha transformado en un tema central tanto para la operación, como para el crecimiento de las compañías. La consideración de los derechos de las comunidades indígenas, los derechos humanos y, en general, prácticas responsables con las comunidades en el entorno de las empresas son determinantes para obtener y mantener una licencia social para operar y proteger la reputación y valor de la compañía.

► **Aspectos de gobierno corporativo:** El gobierno corporativo se gestiona de manera interna en las organizaciones y la transparencia de la información es relevante en la rendición de cuentas ante los accionistas, las autoridades fiscalizadoras y el público en general. Una estrategia que considera de manera activa inculcar la ética empresarial logrará prevenir situaciones de cohecho, corrupción, además de influenciar también la reputación de la empresa u organización.

### III.2.2. Potencia el rol fiduciario de los inversionistas institucionales

La integración de los aspectos ASG en los procesos de inversión permitirá a los inversionistas tomar decisiones con mayor información y, por ende, mejorar el rendimiento de su portafolio de manera coherente con sus obligaciones fiduciarias.

<sup>7</sup> Para mayor información acerca del deber fiduciario de los inversionistas, revisar [fiduciaryduty21.org](http://fiduciaryduty21.org)



Esto traerá como consecuencia asignar capital a empresas con buen gobierno corporativo y con visión en sostenibilidad<sup>7</sup>.

### III.2.3. Contribuye a un desarrollo económico sostenible

Incluir los riesgos y oportunidades asociadas con los aspectos ASG como factores relevantes en las decisiones de inversión les otorga a los inversionistas un papel en el desarrollo sostenible del país.

La “Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible” de las Naciones Unidas (ONU), firmada por Chile en 2015, identifica 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)<sup>8</sup> para transformar nuestro mundo. Además de poner fin a la pobreza, los ODS incluyen, entre otros puntos, erradicar el hambre y lograr la seguridad alimentaria; garantizar una vida sana y una educación de calidad; lograr la igualdad de género; asegurar el acceso al agua y a la energía; promover el crecimiento económico sostenido; adoptar medidas urgentes contra el cambio climático; promover la paz y facilitar el acceso a la justicia.

Un enfoque ASG en las prácticas de inversión ayuda a construir una economía sostenible. Al incorporar los factores ASG, los inversionistas asumen una perspectiva de desarrollo de largo plazo y contribuyen a la creación de valor coherente al desarrollo sostenible del país.

<sup>8</sup> Los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible, aprobada por los dirigentes mundiales en septiembre de 2015 en una cumbre histórica de las Naciones Unidas, entraron en vigor oficialmente el 1 de enero de 2016. Con estos nuevos objetivos de aplicación

universal, en los próximos 15 años los países intensificarán los esfuerzos para poner fin a la pobreza en todas sus formas, reducir la desigualdad y luchar contra el cambio climático garantizando, al mismo tiempo, que nadie se quede atrás. Revisar [17 Objetivos](#).





***IV LA INVERSIÓN  
RESPONSABLE  
EN EL MUNDO***





## IV.1. Contexto mundial de la inversión responsable

La inversión responsable es una tendencia que va en aumento. Entre los años 2012 y 2014 los portafolios de inversión que incorporan factores ASG se incrementaron en más de un 60%, pasando de US\$ 13,3 billones a US\$ 21,4 billones, representando el 30,2% del total mundial de inversiones administradas profesionalmente<sup>9</sup>.

Los activos utilizados para invertir responsablemente pueden variar mucho de un mercado a otro. En Canadá y Europa, la mayor parte de los activos utilizados para este tipo de inversión están concentrados en instrumentos de renta variable (49,5%) y bonos de renta fija (39,5%), seguidos por otro tipo de activos que pueden revisarse en el siguiente gráfico:

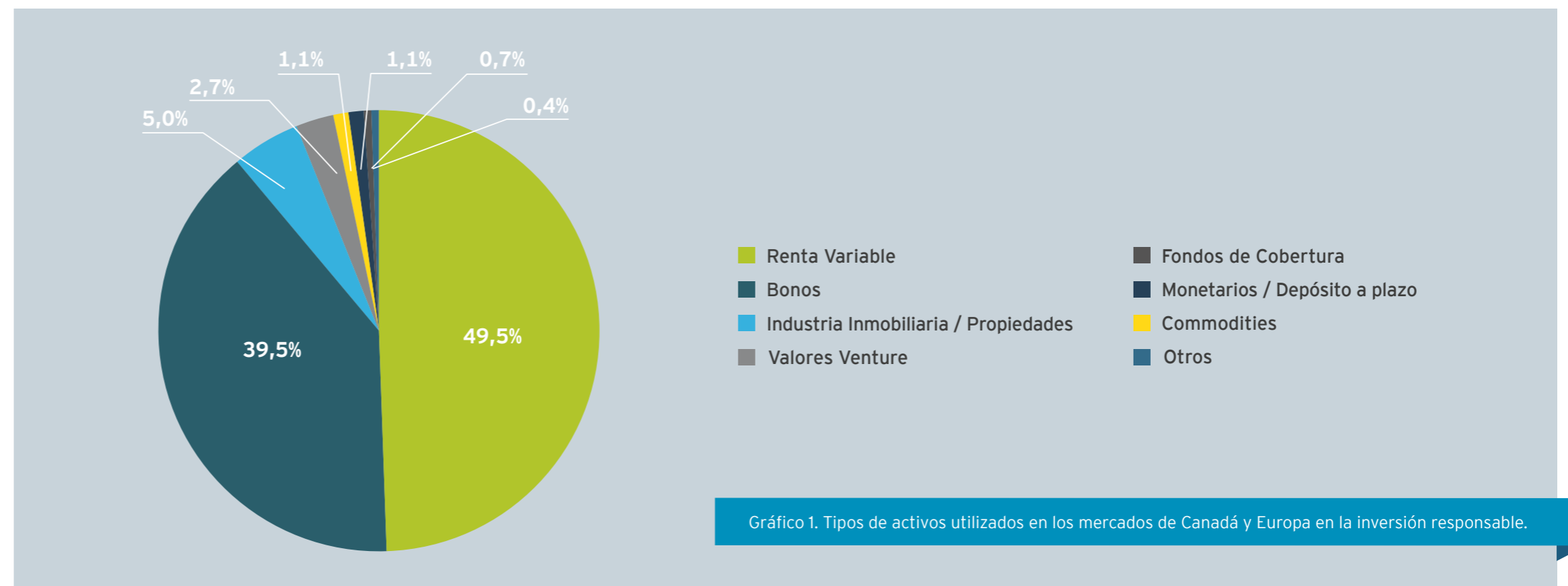
## IV.2. Iniciativas de IR en el contexto internacional

Dentro del contexto mundial de inversión responsable existen organizaciones que promueven la sostenibilidad y la inclusión de los aspectos ASG en el mercado de capitales, entre los que se destacan los siguientes:

2012		2014
49,0%	Europa	58,8%
20,2%	Canadá	31,3%
11,2%	Estados Unidos	17,9%
12,5%	Australia	16,6%
0,6%	Asia	0,8%
21,5%	Global	30,2%

Tabla 1. Proporción de inversión responsable del total de inversiones administradas.

FUENTE: GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT ALLIANCE, 2015.



FUENTE: GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT ALLIANCE, 2015.

<sup>9</sup> Global Sustainability Investment Alliance, 2015.



### Sustainable Stock Exchanges (SSE)

La Iniciativa de Bolsas de Valores Sostenibles, SSE por su sigla en inglés (sseinitiative.org), busca explorar cómo las bolsas de valores, en colaboración con los inversionistas, reguladores y compañías, pueden mejorar la transparencia corporativa y, finalmente, también el rendimiento acerca de temas ambientales, sociales y de gobierno corporativo. El objetivo primordial es fomentar el desarrollo económico sostenible y la inversión responsable de largo plazo a través de las bolsas de valores.

La SSE fue creada por las Naciones Unidas en 2009 e inaugurada por el Secretario General de la ONU Ban Ki-Moon, en la ciudad de Nueva York, EE.UU. La iniciativa SSE invita a bolsas de valores a nivel mundial a convertirse en “bolsa aliada” mediante un compromiso voluntario por promover la sostenibilidad en sus mercados. La Bolsa de Santiago pertenece a esta iniciativa desde 2014.

### Principles for Responsible Investment (PRI)

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

Los Principios de Inversión Responsable, PRI por su sigla en inglés, buscan entregar un marco de trabajo para inversionistas y empresas. Son voluntarios e inspiradores, por ende quienes suscriben a ellos realizan el siguiente compromiso:

- ▶ Incorporar las cuestiones ASG a nuestros procesos de análisis y toma de decisiones en lo que se refiere a inversiones.
- ▶ Ser pioneros en incorporar las cuestiones ASG a nuestras prácticas y políticas de propiedad.

- ▶ Buscar una divulgación transparente de las cuestiones ASG por parte de las entidades en las que invertimos.
- ▶ Promover la aceptación y aplicación de los Principios en el sector de las inversiones.
- ▶ Trabajar en conjunto para mejorar nuestra eficacia en la aplicación de los Principios.
- ▶ Reportar nuestra actividad y progreso en la aplicación de los Principios.

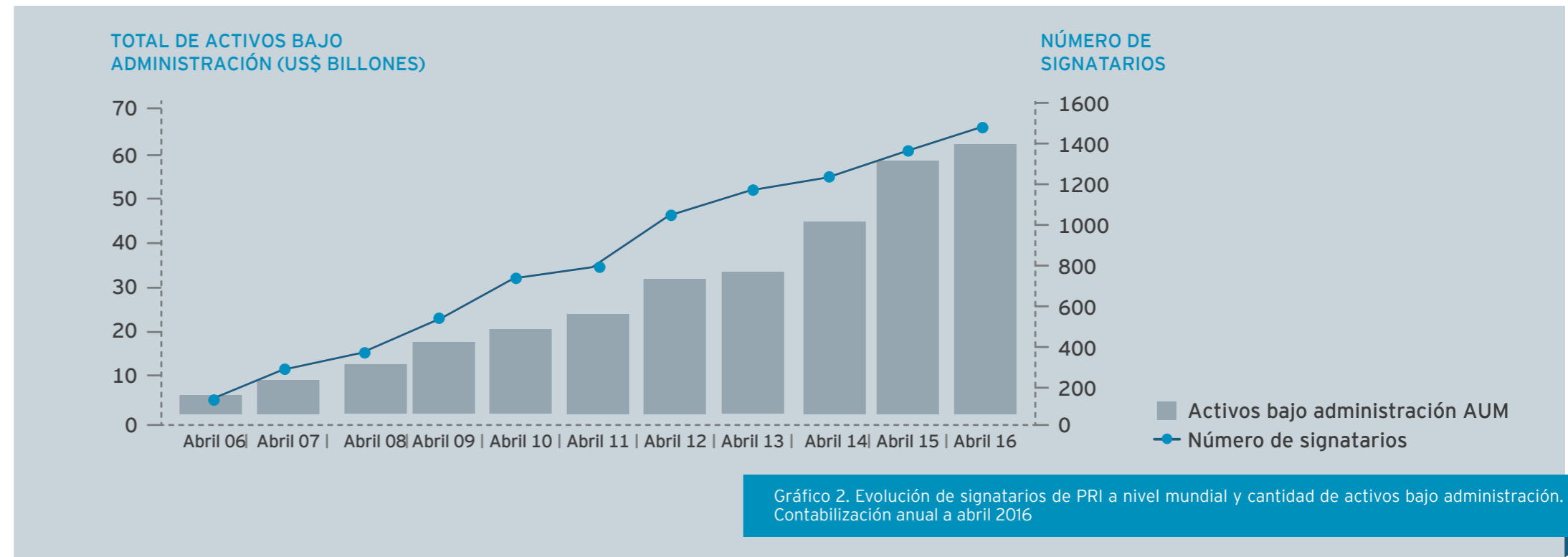


Gráfico 2. Evolución de signatarios de PRI a nivel mundial y cantidad de activos bajo administración. Contabilización anual a abril 2016

FUENTE: PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT

PRI proporciona un marco de presentación de informes, desarrollado conjuntamente con inversionistas, que considera información de las actividades de inversión responsable y las prácticas de la industria. También ofrece una red de colaboración entre inversionistas de todo el mundo, con el fin de que estos puedan comparar y compartir sus experiencias, así como también materializar acciones en torno a la inversión responsable y al desarrollo sostenible. Actualmente la iniciativa cuenta con más de 1.500 signatarios, que representan más de US\$ 60 billones de AUM, en 57 países del mundo.

### Sustainable Investment Forum (SIF)

Los Foros de Inversión Sostenible, SIF por sus siglas en inglés, son iniciativas cuyo objetivo es promover la inversión responsable y otras formas de financiamiento que generen un desarrollo económico sostenible, contribuyendo a la prosperidad social y teniendo en consideración el medioambiente.

La red mundial de SIF para la promoción y el progreso de la inversión responsable y sostenible se extiende entre los países de Estados Unidos, Reino Unido, Asia, Australia/Nueva Zelanda, Unión Europea, Canadá, España, Italia y últimamente también a Latinoamérica, entre otros<sup>10</sup>.

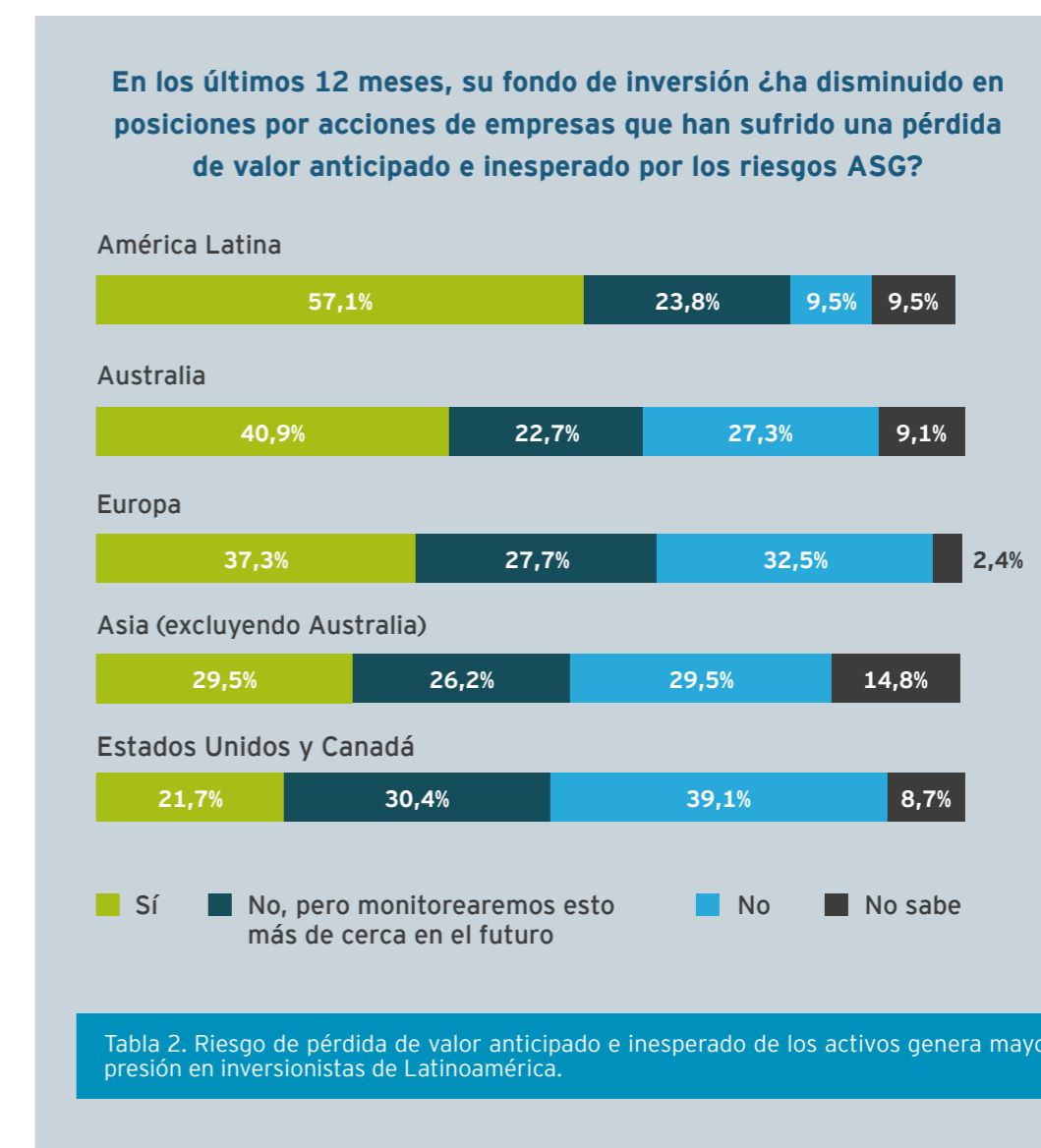
Los convocados son instituciones financieras, gestores de activos, proveedores de servicios de inversión responsable, centros de información académica y organizaciones sin fines de lucro.

## IV.3. La Inversión Responsable en Latinoamérica

Los inversionistas sienten cada vez más que necesitan proteger sus inversiones de los factores extrafinancieros, lo cual hace que dichos factores sean relevantes en el contexto latinoamericano. Grandes fondos de inversión, como los fondos de pensiones, buscan crecientemente que las políticas empresariales en torno a ASG sean más transparentes, con el fin de minimizar posibles riesgos y con ello rentabilizar su inversión en el largo plazo.

En un estudio realizado por EY en 2015<sup>11</sup>, donde se encuestó a más de 200 inversionistas institucionales alrededor del mundo, se identificó que la mayor parte de estos en Latinoamérica –57,1% de ellos– consideran que la principal causa de la pérdida de valor anticipado de las inversiones en Latinoamérica fue producto de riesgos ASG, una estadística alta en comparación con lo reportado en Europa, Asia o Estados Unidos. La importancia de la inclusión de

los factores ASG en las prácticas y en las decisiones de inversión es cada vez más relevante, al punto que actualmente es valorada y monitoreada por los inversionistas de la región.



FUENTE: EY.

<sup>10</sup> Revisar el capítulo: Recursos adicionales.

<sup>11</sup> EY, 2015.



## IV.4. Iniciativas de IR en el contexto latinoamericano

Entre los avances en iniciativas de inversión responsable en Latinoamérica se pueden encontrar plataformas de trabajo entre inversionistas y emisores, como LatinSIF, y productos y servicios de inversión desarrollados por las bolsas de valores en la línea de la inversión responsable.

### LatinSIF

En el año 2015, las principales organizaciones que promueven las inversiones responsables en Latinoamérica firmaron un acuerdo para actuar en conjunto mediante LatinSIF, parte de la red mundial de Foros de Inversión Sostenible (SIF), cuyo objetivo es desarrollar una red de colaboración y generación de conocimiento para la implementación de criterios y metodologías de inversión responsable en Latinoamérica.

LatinSIF es un foro de discusión y un espacio de trabajo entre empresas y actores del sector financiero comprometidos con el financiamiento del desarrollo sostenible; además, ofrece a sus participantes la generación de capacidades y herramientas para la gestión de riesgos y oportunidades considerando factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

### Programa de Inversión Responsable (PIR)

El PIR surge en Perú en el marco de la Vigésima Conferencia Internacional del Cambio Climático (COP20), como una iniciativa promovida por el sector privado financiero de la mano de SURA, la Bolsa de Valores de Lima (BVL) y el Banco de Desarrollo del Perú (COFIDE) con el apoyo técnico de A2G (atwog.com).

El PIR proporciona un espacio de asistencia técnica y coordinación para que sus miembros desarrollen e implementen instrumentos de gestión tales como políticas, estrategias, planes y portafolios de inversión responsable. Su misión es promover prácticas de inversión responsable en el sistema financiero, tanto en Perú como en los diversos países de la región –a través de socios estratégicos– difundiendo los Principios de Inversión Responsable.

### Productos de inversión desarrollados por las bolsas de la región

Actualmente, existen varios productos de inversión que fomentan la inversión responsable y la sostenibilidad de las empresas desarrollados por las bolsas de valores del mercado latinoamericano, debido al rol que estas cumplen en el mercado de capitales.

Entre las bolsas que han comenzado a introducir este tipo de productos dentro del abanico de oferta a los inversionistas, se encuentran la Bolsa de Santiago, la Bolsa de Valores de Colombia, la Bolsa de Valores de Lima, la Bolsa Mexicana de Valores y la pionera a nivel latinoamericano: la Bolsa de Valores de Brasil (BM&FBovespa).

Entre las iniciativas de inversión responsable desarrolladas por las bolsas de la región es posible encontrar:

► **Plataformas de negociación de bonos de carbono:** MEXICO2 iniciativa de la Bolsa de Valores Mexicana que responde a la necesidad de México de abordar los efectos del cambio climático.

► **Índices Sostenibles/ASG:** la creación de los índices de sostenibilidad ciertamente demuestra los esfuerzos por parte de las bolsas de la región para promover la incorporación de los factores ASG en las empresas emisoras. Actualmente existe una extensa oferta de índices sostenibles a nivel latinoamericano, con cuatro bolsas que ofrecen índices ASG. Ejemplos de ello son el Dow Jones Sustainability Chile Index de la Bolsa

de Santiago; el Índice IPC Sustentable de la Bolsa de Valores Mexicana, lanzado en diciembre de 2011; el Índice de Buen Gobierno Corporativo de la Bolsa de Valores de Lima que surgió en el año 2002; y la familia de índices sostenibles de la BM&FBovespa, entre los cuales es posible encontrar el Índice de Sostenibilidad Empresarial (ISE), lanzado el año 2005, el Índice de Carbono (ICO2), la familia de Índices de Gobierno Corporativo y el Índice de Acciones Tag Along (ITAG).

► **Fondos de inversión de impacto:** INVERSOR, fondo de capital privado fundado por la Bolsa de Valores de Colombia en 2009, apoya y fortalece a las empresas que a través de sus modelos de negocio transforman las problemáticas sociales y ambientales del país. Otro ejemplo es BVSA, bolsa de valores socioambiental, iniciativa de la BM&FBovespa, cuya misión es movilizar a los donantes para apoyar proyectos ambientales cuidadosamente seleccionados, con el objetivo de construir una sociedad más justa e igualitaria para Brasil.

## IV.5. La inversión responsable en el contexto chileno

Dentro del contexto chileno es posible encontrar regulaciones, productos financieros e iniciativas que fomentan y promueven la inversión responsable y el desarrollo sostenible del mercado de valores y de sus participantes.

Por el lado de las empresas emisoras, la elaboración de reportes de sostenibilidad va en un creciente aumento. Actualmente, en el mercado chileno alrededor del 44% de las empresas emisoras más representativas<sup>12</sup> del mercado de valores publica información ASG o elabora un reporte de sostenibilidad anualmente, según los datos de la Bolsa de Santiago.

Esta tendencia de gestión e inversión responsable ha incentivado el desarrollo de nuevas normativas por parte del regulador, además de la generación de herramientas de evaluación de las empresas, desarrolladas por la Bolsa de Santiago.

### IV.5.1. Dow Jones Sustainability Chile Index (DJSI Chile)

La Bolsa de Santiago, como parte de su rol como promotor de las buenas prácticas y junto con el afán de entregar mayor información a los inversionistas de las empresas emisoras del mercado de capitales local, decidió construir el primer índice

<sup>12</sup> El 44% representaba a 25 empresas emisoras de las 57 que al cierre de 2015, estas pertenecían al IGPA y contaban con una capitalización bursátil, ajustada por free-float, mayor a US\$ 100 millones.





de sostenibilidad del mercado de valores chileno. Las motivaciones detrás de este desarrollo fueron potenciar un desarrollo económico financiero sostenible en el tiempo; destacar a las empresas que trabajan a favor de la incorporación de los aspectos ASG en su gestión; fomentar la rentabilidad con respeto por el medioambiente y la comunidad; y reconocer a las empresas con gobiernos corporativos robustos y transparentes.

El Dow Jones Sustainability Chile Index (DJSI Chile), desarrollado por la Bolsa de Santiago en conjunto con S&P Dow Jones Índices y RobecoSAM como evaluador externo e independiente, presentó su primer resultado en el año 2015. Este índice es una herramienta relevante para la toma de decisiones de inversionistas que consideran los aspectos ASG al momento de realizar una inversión.

El DJSI Chile es el primer índice local de sostenibilidad, que ofrece una métrica estándar a nivel mundial en los aspectos ASG de las empresas chilenas.

La metodología de este índice se detalla a continuación:

► **Criterio de elegibilidad:** En su primer año de aplicación, se evaluaron las 40 empresas pertenecientes al IPSA<sup>13</sup>. En el 2016,

se amplió la evaluación a las empresas que componen el IGPA<sup>14</sup> y que al cierre del año 2015 contaban con una capitalización bursátil, ajustada por free-float, mayor a US\$ 100 millones. Actualmente 21 empresas integran el índice y se espera poder evaluar a más empresas emisoras en el futuro.

► **Evaluación independiente:** La encargada de calificar el rendimiento ASG de las empresas invitadas a participar en el DJSI Chile es RobecoSAM, compañía especialista en sostenibilidad con sede en Suiza. La evaluación se realiza a través de un cuestionario voluntario a los emisores, diferenciados por sector industrial. Además se considera información pública, como estados financieros, noticias, sitio web, reportes de sostenibilidad e información que entregan a los supervisores.

► **Proceso de análisis:** Dentro del análisis se incluyen 24 sectores del Global Industry Classification Standard (GICS), con 59 agrupaciones de emisores. Se analizan dimensiones transversales y otras exclusivas por sector, cada sector o industria es evaluado con distintas ponderaciones. A modo de ejemplo, al sector bancario se le evalúan sus políticas para combatir el lavado de activos, algo que tiene menor relevancia en una empresa de energía. Así, al final de la evaluación se obtiene el Total Sustainability Score (TSS), el cual se utiliza para seleccionar a

las empresas elegibles para integrar el índice sobre la base de un estándar mínimo de sostenibilidad asignado por RobecoSAM a cada sector industrial. De acuerdo con el TSS obtenido por las empresas, se selecciona el 40% mejor por industria, utilizando la metodología Best-In-Class. La ponderación que cada una tiene en el índice se determina por su capitalización bursátil, ajustada por free-float. Ninguna empresa puede tener una ponderación mayor a 15% dentro del DJSI Chile.

#### IV.5.2. Nuevos desarrollos normativos

Entidades de gobierno de todo el mundo están respondiendo a las demandas de información ASG, a través de la adopción de medidas que impulsan la divulgación en temáticas de sostenibilidad de las empresas emisoras. Las autoridades reconocen la importancia de fortalecer mecanismos de mercado que ayuden al país a lograr sus objetivos en términos de desarrollo sostenible<sup>15</sup>.

Como resultado, varios organismos reguladores del mercado de capitales han introducido requisitos reglamentarios que norman la publicación de información ASG de las empresas emisoras. Examinando los instrumentos normativos existentes en las 50 economías más grandes del mundo por PIB, según datos del Banco Mundial, a noviembre de 2016 existen<sup>16</sup>:

<sup>13</sup> Revisar el Índice de Precio Selectivo de Acciones en [bolsadesantiago.com](http://bolsadesantiago.com)

<sup>14</sup> Revisar el Índice General de Precios de Acciones en [bolsadesantiago.com](http://bolsadesantiago.com)

<sup>15</sup> En septiembre de 2015 Chile se comprometió con los Objetivos de Desar-

rollo Sostenible (ODS). Los jefes de Estado de los 193 miembros de Naciones Unidas aprobaron la Agenda 2030 sobre Desarrollo Sostenible, que incluye 17 objetivos y 169 metas.

<sup>16</sup> Para mayor información de los desarrollos normativos de sostenibilidad e inversión responsable, revisar en [unpri.org](http://unpri.org)



- ▶ Más de 100 reglamentos que exigen la divulgación o publicación de información ambiental, social o de gobierno corporativo.

- ▶ Más de 200 medidas que ordenan o alientan la publicación de información relacionada con la sostenibilidad (un aumento del 300% desde 2006).

- ▶ Cerca de 300 instrumentos que, en general, abarcan la divulgación de información corporativa, códigos de conducta de inversión y regulación de los fondos de pensión respecto de los factores de sostenibilidad.

El establecimiento de procesos para identificar, medir y publicar información ASG en las empresas emisoras puede ayudarlas a mantenerse por delante de estos nuevos desarrollos normativos o regulatorios

La Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (SVS) no ha quedado atrás en la promoción de la sostenibilidad y la entrega de información de las empresas emisoras a los inversionistas, en los aspectos ASG. En junio de 2015, emitió dos nuevas normas (Normas de Carácter General N° 385 y N° 386) que buscan mejorar la información que entregan las empresas emisoras

en materias de gobierno corporativo, responsabilidad social y desarrollo sostenible, entre otras.

Aunque la adopción de estas prácticas no es obligatoria para las empresas emisoras, esta busca mayor transparencia corporativa para que los inversionistas tomen sus decisiones de inversión privilegiando aquellas empresas en que sus intereses estén mejor resguardados.

Entre los principales elementos de la Norma N° 385 se destacan:

- ▶ Fomentar la adopción de políticas en materia de responsabilidad social y desarrollo sostenible, referidas en particular a la diversidad en la composición del directorio y en la designación de los principales ejecutivos de la sociedad.

- ▶ Fomentar la difusión de información a los accionistas y al público en general respecto de las políticas, prácticas y efectividad de las mismas, en materia de responsabilidad social y desarrollo sostenible.

- ▶ Mejorar la calidad y confiabilidad de la información contenida en la autoevaluación de los directorios mediante la evaluación de un tercero ajeno a la sociedad.



- ▶ Promover la adopción de principios, directrices y recomendaciones nacionales e internacionales como, por ejemplo, los desarrollados por The Committee of Sponsoring Organizations (COSO, por sus siglas en inglés) o los contenidos en el Control Objectives for Information and Related Technology (COBIT, por sus siglas en inglés) creados por ISACA o la ISO 31000:2009 e ISO 31004:2013.

- ▶ Explicitar el tratamiento de los conflictos de interés y los procedimientos de actualización del Código de Conducta del directorio.

En tanto, la nueva Norma N° 386 contempla la incorporación, en la memoria anual de la empresa, de información relativa a materias de responsabilidad social y desarrollo sostenible en los siguientes aspectos:

- ▶ Diversidad en el directorio (género, nacionalidad, edad y antigüedad).

- ▶ Diversidad en la gerencia general y demás gerencias que reportan a esta gerencia o al directorio.

- ▶ Diversidad en la organización (género, nacionalidad, edad, antigüedad).

- ▶ Brecha salarial por género.

En este capítulo, se busca entregar herramientas para el desarrollo de una estrategia de inversión que incorpore los factores ASG. Adicionalmente, se proponen siete pasos básicos que puede seguir un inversionista, desde la decisión de integrar a su toma de decisión, hasta reportar acerca de la estrategia abordada. Finalmente, en este apartado se identifican un conjunto de fuentes de información en torno al desempeño ASG de las empresas emisoras, al que pueden acceder los inversionistas que deseen incorporar estos factores en el análisis de inversión local.

**V TOMA DE  
DECISIONES  
EN INVERSIÓN  
RESPONSABLE**





## V.1. Estrategias de Inversión Responsable

Como se ha mencionado, el seleccionar y gestionar activos con un enfoque de inversión responsable se basa en complementar el análisis de información financiera con el análisis de las variables ASG. Existen varias estrategias que los inversionistas pueden utilizar para incorporar las consideraciones ASG en la administración de activos inversión. La Alianza Global de Inversión Sostenible, GSIA por sus siglas en inglés ([gsi-alliance.org](http://gsi-alliance.org)), publicó en 2013 las siguientes estrategias de inversión responsable, que se han convertido en un estándar mundial de clasificación.

### V.1.1. Inversión temática en sostenibilidad

Inversión que se enfoca en proyectos de inversión o activos relacionados de manera específica con la sostenibilidad y con el medioambiente. La motivación de los inversionistas puede variar, pero tiende a apoyar a industrias que caminan hacia la producción y el consumo de recursos sostenible. En este enfoque de inversión es posible encontrar energías renovables no convencionales, proyectos que tratan residuos, tecnologías verdes que reducen contaminación, proyectos de eficiencia

energética o hídrica, entre otros. Es decir, proyectos de inversión que tienen un impacto positivo en el medioambiente.

### V.1.2. Best in class / selección positiva

Inversión en sectores, empresas o proyectos con mejor desempeño en las variables ASG en relación con sus pares de industria.

### V.1.3. Exclusión / selección negativa

Consiste en remover compañías o sectores industriales de las opciones de inversión por consideraciones ambientales, sociales o éticas. Las razones y formas en que se construyen y se aplican los filtros varían desde razones éticas hasta otras vinculadas con la gestión del riesgo.

### V.1.4. Selección basada en las normas

Es un método que implica contrastar cada compañía de un portafolio de inversión con un estándar mínimo de prácticas empresariales basado en normas internacionales. Este estándar puede conformarse a partir de una normativa dispuesta por una o un conjunto de organizaciones e instituciones. Dependiendo de si las compañías cumplen o no con estos estándares,

se ejecuta una acción respecto de los resultados, ya sea para excluir o incorporar estos activos al portafolio de inversión.

### V.1.5. Integración de factores ASG

Este método se caracteriza por incluir explícitamente los elementos de riesgo y oportunidades ASG dentro del análisis financiero y la toma de decisiones de inversión, ocupando procesos y fuentes de investigación propios o de terceros, como calificadoras de riesgo y carteras de índices de sostenibilidad, para identificar el desempeño ASG de las compañías.

### V.1.6. Inversión de Impacto

Inversiones focalizadas, por lo general realizadas de manera privada, que buscan solucionar problemas sociales o ambientales, generando una rentabilidad en el largo plazo para el inversionista. Estas incluyen las de tipo comunitario, en las que el capital está específicamente dirigido a los individuos o comunidades tradicionalmente marginadas, o la financiación de negocios con un propósito social o medioambiental claro. La inversión de impacto agrupa a aquellas operaciones financieras realizadas por fondos de inversión que colocan grandes

<sup>17</sup> Para más información ver [inversiondeimpacto.org](http://inversiondeimpacto.org)

montos en proyectos rentables con impacto social o ambiental positivo, es decir, empresas sociales<sup>17</sup>.

### V.1.7. Propiedad activa / activismo accionario

Esta estrategia aprovecha el poder de los accionistas para influir en el comportamiento corporativo, a través de la participación directa (es decir, las comunicaciones con la alta gerencia o las juntas de directores de las empresas) y las propuestas de los accionistas más su votación, todo ello guiado por las directrices ASG.

## V.2. Ejemplos de aplicación de estrategias

Las estrategias de inversión responsable antes nombradas han sido ampliamente utilizadas en el mundo. Sin embargo, según la revista GSIA de 2015<sup>18</sup>, la más utilizada es la “exclusión o selección negativa” con US\$ 14,4 billones, seguida por la “integración de factores ASG” con US\$ 12,9 billones, mientras que en tercer lugar se encuentra la “propiedad activa o activismo accionario” con US\$ 7 billones. Al analizar por región, la estrategia de “exclusión o selección negativa” es la más utilizada en Europa, mientras que la “integración de los factores ASG” es la que predomina en Estados Unidos, Australia/Nueva Zelanda y Asia, tal como se puede apreciar en el gráfico a continuación.

A continuación algunos ejemplos prácticos de aplicación de las estrategias de inversión responsable en el mundo.

### V.2.1. Inversión temática en sostenibilidad

Este tipo de inversión se enfoca en activos relacionados en forma específica con la sostenibilidad y el medioambiente. En esta línea de inversión, un ejemplo de aplicación fue lo realizado por el banco BNP Paribas, que desarrolló en 2014 un

índice relacionado con los bonos verdes del Banco Mundial (bancomundial.org) y compuesto en su totalidad por empresas seleccionadas sobre la base de sus calificaciones en sostenibilidad corporativa. Los bonos verdes del Banco Mundial reflejan el crecimiento y la innovación de un mercado que apoya el desarrollo que no afecte el clima, llegando a un grupo cada vez mayor de inversionistas que buscan oportunidades que tengan un impacto positivo.

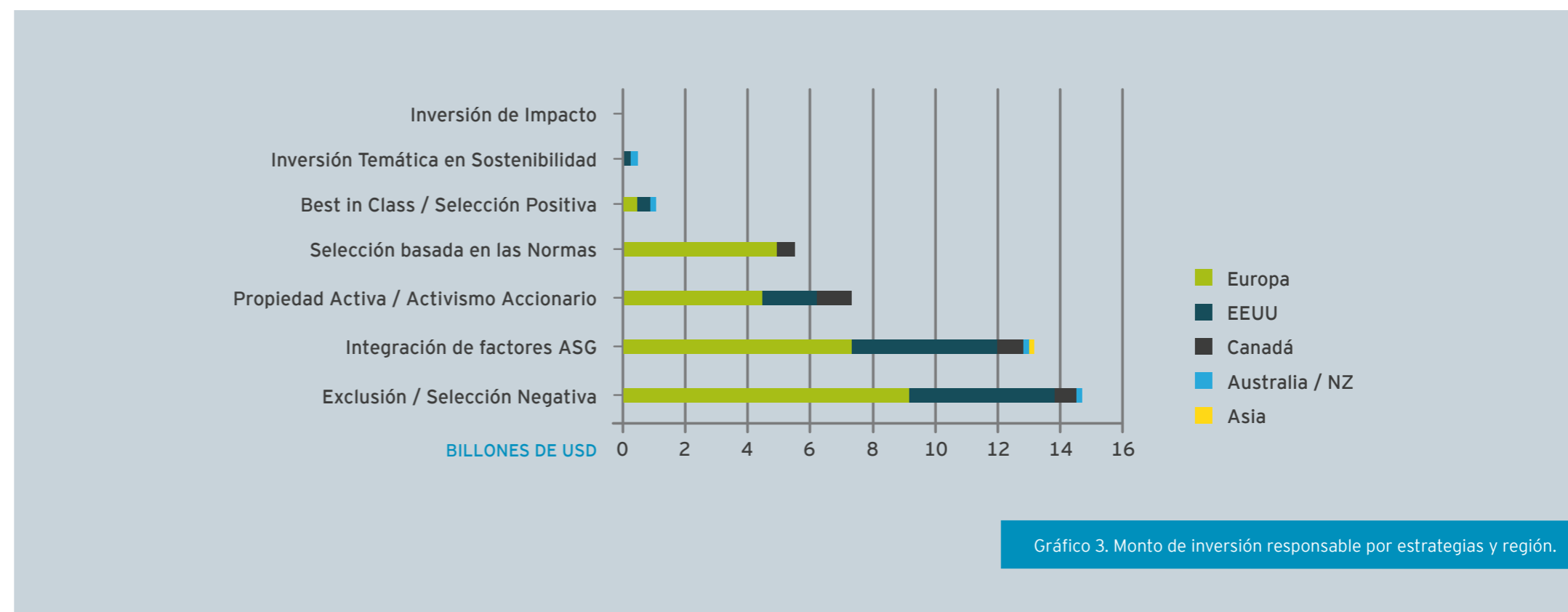


Gráfico 3. Monto de inversión responsable por estrategias y región.

FUENTE: GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT ALLIANCE, 2015.

<sup>18</sup> Global Sustainability Investment Alliance, 2015.



Se trata de una iniciativa de articulación entre el Banco Mundial y BNP Paribas con el objetivo de satisfacer el interés cada vez mayor de inversiones éticas y sostenibles, que consideren el crecimiento y la innovación de un mercado abordando la preocupación en el cambio climático.

### V.2.2. Best in class / selección positiva

La estrategia de identificar el mejor en su clase o selección positiva requiere el análisis de información ASG de las empresas evaluadas para identificar aquellas que tengan mayor rendimiento en su sector industrial, de hecho, el DJSI Chile debido a su método de elaboración entrega un listado de las mejores empresas emisoras por sector industrial. Un ejemplo de aplicación de la estrategia Best in Class en el mercado local es invertir en las acciones de las empresas que componen la canasta del DJSI Chile, las cuales fueron seleccionadas para pertenecer al índice por su destacado rendimiento en sostenibilidad en comparación con sus pares, o sea por ser las mejores en su clase.

Otro ejemplo de inversión responsable a través de la estrategia de selección positiva es la utilizada por Amundi (amundi.com), empresa internacional administradora de fondos, que ha desarrollado un equipo de investigación dedicado al aná-

lisis ASG de las compañías por su enfoque Best in Class en el rendimiento ASG por sector industrial, sobre la base de un sistema patentado de calificación ASG. Este sistema de calificación se alimenta con los datos ASG suministrados por fuentes externas de investigación, combinados con el análisis interno de la administradora.

### V.2.3. Exclusión / selección negativa

La exclusión de un sector o de empresas del portafolio de inversión se puede deber a distintas razones que conlleven un mal manejo en los aspectos ASG. Un ejemplo de lo anterior fue lo ocurrido con la compañía de inversión internacional Barclays, la cual anunció a mediados de 2015 que no seguiría apoyando financieramente los proyectos de la minería de carbón debido a los impactos ambientales y sociales negativos del método de extracción minera utilizado por el sector. Esta decisión fue tomada pese a que en 2013 Barclays fue uno de los financiadores de este método de minería en EE.UU.

### V.2.4. Selección basada en las normas

Este método de inversión responsable considera contrastar cada compañía con un estándar o norma internacional, analizando su nivel de cumplimiento y siendo esta la variable de



<sup>19</sup> Novethic, 2013.

decisión al momento de invertir en ella. Un ejemplo de este tipo de inversión es el que expone un estudio de Novethic de 2013<sup>19</sup>, que analiza la influencia que pueden ejercer los inversionistas al negarse a invertir en empresas multinacionales por incumplimiento de los derechos laborales, la libertad de expresión y/o por complicidad en los abusos cometidos contra los derechos humanos.

El estudio muestra que la práctica de “exclusión basada en normas” impulsa a los inversionistas a cuestionar los modelos de negocio, excluyendo de sus decisiones de inversión a empresas que involucran violaciones a los derechos humanos. La percepción es que en el largo plazo resulta demasiado costoso invertir en empresas controversiales y para proteger su reputación y realizar inversiones responsables están diciendo “no” a estas empresas.

#### **V.2.5. Integración de factores ASG**

Un ejemplo del enfoque de “integración de los aspectos ASG” a la evaluación de inversión tradicional es la utilizada por RBC Global Asset Management, administradora de inversión del Banco de Canadá, la cual identifica e integra los factores ASG al análisis fundamental de acciones, utilizando múltiples fuentes de información.

El proceso comienza con un análisis fundamental para identificar cualquier factor ASG positivo o negativo. Posteriormente lo incorpora en el análisis de la posición competitiva y sostenible de la compañía, lo que constituye una entrada para el modelo de valoración de las empresas. RBC solo invierte en las compañías con un sólido rendimiento en cuatro áreas: modelo de negocio; oportunidades de participación de mercado; crecimiento de mercado; administración y sostenibilidad.

El proceso de análisis y evaluación que realiza RBC está detallado en la guía práctica de integración de los ASG desarrollada por el PRI. Dicha guía contiene información y casos de estudio de la integración de los aspectos ASG en las técnicas y herramientas de la inversión tradicional, incluyendo el análisis fundamental, cuantitativo, factor beta e inversión pasiva.

#### **V.2.6. Inversión de impacto**

Las inversiones de impacto, además de buscar una rentabilidad en el largo plazo para los inversionistas, están orientadas a solucionar problemas sociales y medioambientales. Un ejemplo de ello ha sido lo realizado por Danone (danone.com) y Mars (mars.com), ambas empresas multinacionales de alimentos, que en el año 2015 decidieron crear un fondo

de inversión innovador (Livelihoods 3F, Fondo de Medios de Vida para la Agricultura Familiar) dirigido a ayudar a pequeños agricultores y con ello aumentar la productividad de sus empresas. Se estima una inversión de 120 millones de euros en los próximos 10 años con el fin de implementar proyectos en África, Asia y América Latina, ayudando a más de 200.000 pequeños agricultores y a dos millones de personas a aumentar la sostenibilidad de sus cultivos. El Livelihoods 3F pondrá en marcha proyectos dedicados a restaurar el medioambiente y los ecosistemas degradados con el objetivo de mejorar la productividad, los ingresos y las condiciones de vida de los pequeños agricultores rurales.

#### **V.2.7. Propiedad activa / activismo accionario**

Esta estrategia aprovecha el poder de los accionistas para influir en el comportamiento de la empresa, actuando a través de las decisiones que se toman en las juntas de directorio. Un ejemplo fue lo ocurrido en noviembre de 2014 con la compañía petrolera Exxon Mobil (corporate.exxonmobil.com), donde los accionistas solicitaron proteger las acciones por los riesgos climáticos proyectados por la Agencia Internacional de Energía (AIE) (iea.org). Los accionistas, mediante una propuesta, le solicitaron a Exxon Mobil proteger el valor de los inversionistas a través de un aumento del importe autorizado para distribuciones de



capital a los accionistas, a través de dividendos o respaldos de acciones, en lugar de invertir en proyectos de alto costo y con alto contenido de carbono. Esta propuesta refleja la creciente preocupación de los inversionistas por los impactos de los factores ASG de las empresas en las cuales invierten, y cómo ellos ejercen poder para cambiar sus prácticas.

### V.3. Pasos a seguir para invertir responsablemente

Para promover y alentar a los inversionistas del mercado local a que se sumen a la tendencia de inversión responsable y que ocupen un rol participativo en los objetivos de sostenibilidad de la sociedad, se enumeran a continuación siete pasos que se debiesen seguir para invertir de manera responsable y sostenible.

Estos orientan a los inversionistas ante la oportunidad financiera de integrar el enfoque de inversión responsable en sus portafolios, manteniendo un equilibrio en sus procesos de gestión y las relaciones contractuales con sus propios gestores de inversión<sup>20</sup>.

#### ► **Conocer el entorno de la inversión**

Es importante investigar acerca de las tendencias en IR y

conocer los enfoques y las prácticas de otros actores de la industria. Este paso también puede incluir una revisión de la legislación relevante para los factores ASG. Adicionalmente indagar por redes o iniciativas colaborativas pertinentes, tales como el PRI. En esta etapa también es importante familiarizarse con la terminología de IR/ASG y con las normas ASG regionales e internacionales.

#### ► **Establecer consideraciones y objetivos**

Después de explorar el panorama de la IR, se recomienda que los inversionistas desarrollen una perspectiva sobre la IR. Este proceso implica establecer consideraciones y supuestos sobre la materialidad de los factores ASG y hasta qué punto son relevantes para las distintas estrategias de inversión, para los tipos de activos y, en un ámbito más general, para las metas de la organización. Dichas metas pueden variar entre los distintos tipos de activos de inversión y depender del papel del inversionista en la industria (gestores de activos frente a tenedores de activos). Además de las consideraciones, el inversionista debe determinar objetivos, los cuales la mayoría de las veces son definidos usando medidas financieras, como requerimientos de liquidez y retorno del riesgo. Los dueños de activos también deben decidir qué riesgos serán administrados e identificar los entornos de mercado en los cuales puede haber pérdidas.

#### ► **Generar consenso y garantizar el apoyo a nivel directivo**

Para que una estrategia de IR sea exitosa es importante que haya un entendimiento común y apoyo en la organización en lo relacionado con las metas amplias de IR. Esto requiere que durante el proceso de establecimiento e implementación de una estrategia de IR exista una comunicación fluida, consultas y colaboración permanente entre los agentes clave que toman las decisiones y los grupos de interés de una organización, en lo que respecta a sus planes y su estrategia de IR<sup>21</sup>.

#### ► **Crear un política de IR**

Una política de inversión responsable es un documento clave que proporciona una base para las actividades y el enfoque de IR de un inversionista. Establece los principios y las estrategias que este ha elegido para alcanzar sus objetivos de inversión. Una política de inversión responsable busca complementar y apoyar la declaración del inversionista sobre las políticas y los procedimientos de inversión y se debe incorporar como referencia en esta declaración.

#### ► **Establecer un estructura interna de gobierno**

La implementación exitosa de una estrategia de IR<sup>22</sup> resulta más fácil si existe una estructura de gobierno de inversión responsable con roles, responsabilidades y líneas de comu-

<sup>20</sup> Principles for Responsible Investment, United Nations, 2016b; Bolsa de Valores de Colombia, 2014.

<sup>21</sup> Principles for Responsible Investment, United Nation, 2016c.

<sup>22</sup> Principles for Responsible Investment, United Nations, 2016d.

nicación transparentes. Esto permite garantizar la claridad y responsabilidad respecto de la implementación y de las metas de inversión responsable, y brinda mecanismos para afrontar los retos a medida que estos surjan. Muchos inversionistas han designado roles gerenciales, analistas que se especializan en ASG, y comités que supervisan y participan en la toma de decisiones críticas o importantes que puedan ser necesarias.

#### ► **Desarrollo de capacidades**

Una vez que se ha dado a conocer la política de inversión responsable y se han establecido las estructuras de gobierno es importante desarrollar capacidades internas dentro de la organización para implementar la IR. Esto puede implicar, por ejemplo, desarrollar módulos internos de aprendizaje para los empleados o tener analistas ASG que trabajen directamente con los equipos clave de la organización, desde los equipos de gestión de portafolios hasta los de comunicaciones y marketing, para fomentar su conocimiento y entendimiento.

#### ► **Colaboración**

El avance de la IR depende de la colaboración constructiva entre pares con el fin de compartir conocimientos y recursos, y de participar en acciones colectivas para ayudar a solucionar problemas complejos. El PRI, por ejemplo, fomenta dicha coo-

peración y la facilita a través de su plataforma de colaboración para el desarrollo de iniciativas de inversión responsable.

## **V.4. Acceso a información ASG de las empresas**

Una vez que se tenga clara la estrategia de inversión responsable y se haya decidido cómo se incorporarán los criterios ASG en la decisión de inversión, es importante identificar y acceder a la información sobre desempeño ambiental, social y de gobierno corporativo de las empresas donde se desea invertir.

La información del rendimiento ASG la pueden entregar las propias empresas, a través de sus reportes de sostenibilidad o memorias integradas, u organizaciones externas. Algunas otras herramientas que ofrecen información son los índices de sostenibilidad desarrollados por las bolsas, que se complementan con la que elaboran las calificadoras de riesgo ASG a través de ranking y evaluaciones de las empresas de un determinado mercado, junto con lo desarrollado y publicado por el regulador, información que puede ser presentada mediante cuestionarios u evaluaciones normativas específicas.

Entre los recursos o herramientas que ofrece el mercado de capitales para la evaluación del rendimiento ASG de las empresas es posible encontrar los siguientes:

### **V.4.1. Reportes anuales de las empresas**

Si se está pensando en qué empresas invertir es importante identificar la calidad del reporte y cómo este involucra los factores ASG en la gestión y la operatoria de la compañía. Un buen reporte puede ayudar a construir un entendimiento acerca de los riesgos y las oportunidades de rendimiento que afectarían al inversionista en el corto y largo plazo. Además, puede ayudar a aumentar la transparencia, responsabilidad y comunicación efectiva entre emisor e inversionista.

Es clave que la información refleje el desempeño económico, ambiental y social relevante de la organización, lo que influye sustancialmente en las evaluaciones y decisiones de los grupos de interés.

Existen distintas iniciativas de estándares de reportes y fuentes de información sobre desempeño en las dimensiones ASG, entre las cuales se puede encontrar:



- ▶ Las buenas prácticas de Pacto Global declaradas en la Comunicación sobre el Progreso (CoP), relacionadas a los derechos humanos, condiciones laborales, impacto medio ambiental y anticorrupción.
- ▶ Los indicadores de Carbon Disclosure Project (CDP) relativos al cambio climático, el consumo de agua y la deforestación de los bosques.
- ▶ El marco del Climate Disclosure Standards Board (CDSB) para reportar información de impacto ambiental y capital natural en los informes financieros convencionales.
- ▶ El Sustainability Reporting Guidelines (GRI), con más de 140 indicadores que abordan los aspectos ASG en todos los sectores industriales, definidos a partir de su relevancia en los grupos de interés.
- ▶ El marco del International Integrated Reporting Council (IIRC).
- ▶ El Sustainability Accounting Standards Board (SASB) que identifica factores relevantes por sector industrial, comparables entre sí.

Para conocer más de las empresas que promueven estos estándares, revisar el capítulo: Recursos adicionales.

Los reportes de sostenibilidad elaborados por las empresas, independiente del formato y estándar utilizado, son públicos y se pueden encontrar y descargar directamente desde las páginas web de cada compañía.

#### **V.4.2. Reporte triangular (nueva tendencia de reporte de sostenibilidad)**

Desde las organizaciones que reportan sostenibilidad han surgido dificultades respecto de la forma de incorporar, dentro de las gestiones internas de un reporte, cada uno de los requerimientos que solicitan las distintas iniciativas destinadas a aumentar la transparencia en materia de sostenibilidad.

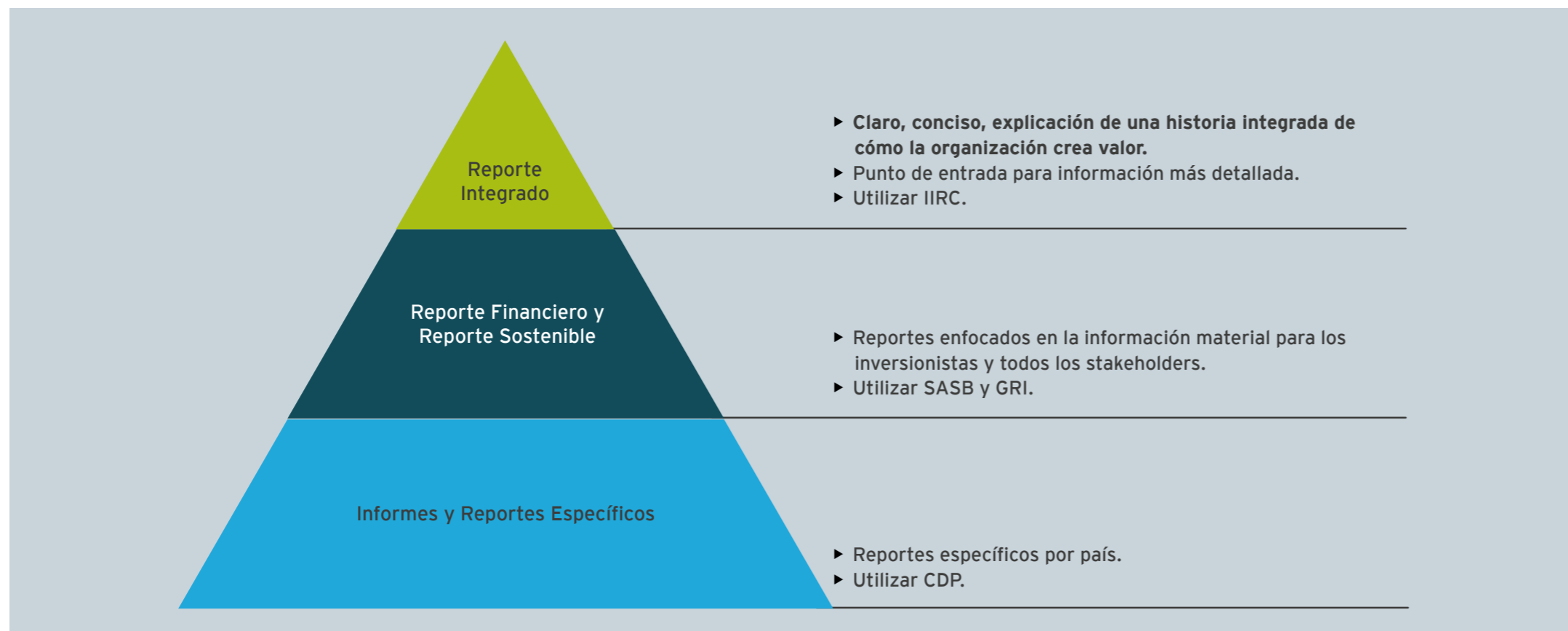
Desde BSR (Business for Social Responsibility) ([bsr.org/en](http://bsr.org/en)), una organización sin fines de lucro que trabaja desarrollando estrategias de negocio sostenibles y soluciones a través de consultoría e investigación en Asia, Europa y Norteamérica, ha surgido una visión acerca del futuro del reporte de sostenibilidad, utilizando más de un estándar en su elaboración. Cada marco de información ASG tiene su propia razón de

ser, y colectivamente encajan juntos en un triángulo fácilmente comprensible, donde la parte superior incorpora la información pertinente para múltiples audiencias, entregando una historia clara, concisa e integrada que explica cómo la empresa crea valor para los accionistas, inversionistas y público en general. Para esta parte se sugiere utilizar IIRC.

Luego, hacia la base del triángulo, la información es más detallada y se focaliza más en el público objetivo. En el segundo escalón, para la divulgación de los resultados de sostenibilidad y la información necesaria para tomar decisiones informadas sobre la compañía, se sugiere utilizar GRI. Mientras que en la parte inferior relacionada con temas más específicos posiblemente para una región geográfica puntual. Para lo anterior un buen ejemplo es que las empresas publiquen informes acerca de los riesgos y oportunidades derivados del cambio climático y la forma cómo este problema se está abordando, para lo cual se puede utilizar el marco de reporte CDP<sup>23</sup>.

En el mercado chileno no existe evidencia de la utilización de esta práctica de elaboración de reportes de sostenibilidad, pero se está considerando de manera positiva internacionalmente.

<sup>23</sup> Para más información revisar [bsr.org](http://bsr.org).



FUENTE: DUNSTAN ALLISON-HOPE MANAGING DIRECTOR, BSR (BUSINESS FOR SOCIAL RESPONSIBILITY).

### V.4.3. Índice de sostenibilidad: DJSI Chile

El Dow Jones Sustainability Chile Index (DJSI Chile) permite identificar a las compañías chilenas que tienen un buen desempeño en términos medioambientales, sociales y de gobierno corporativo, en comparación con sus pares de industria (metodología Best in Class). Al mismo tiempo, permite incentivar financieramente la incorporación de procesos sostenibles y

socialmente responsables en las empresas que participan del mercado y crean un ambiente de inversión congruente con las demandas sociales<sup>24</sup>.

### V.4.4. Ranking y evaluación ASG

Existen instituciones especializadas en la evaluación del rendimiento en aspectos de sostenibilidad de las empresas emisoras

que generan información para el desarrollo de índices sostenibles o rankings, entre otras iniciativas de medición. Estas iniciativas han sido impulsadas principalmente por inversionistas que requieren información ASG además de indicadores financieros, para la toma de decisiones de inversión.

Un ejemplo de lo anterior es lo que realiza RobecoSAM en su proceso de evaluación anual, Corporate Sustainability Assessment (CSA), realizado a nivel mundial a más de 3.000 empresas. Este implica la utilización de un cuestionario diferenciado por industria además de la revisión de información pública. Los resultados de la evaluación se reflejan en la actualización de las empresas que componen los índices sostenibles de Dow Jones y además se publica de manera agregada en su página web o en otros proveedores de datos del mercado de valores<sup>25</sup>.

Otro ejemplo de organización que provee información del desempeño ASG es ALAS20 (alas20.com), a través de su proceso anual de reconocimiento a aquellas empresas, inversionistas y profesionales que destaquen por su liderazgo en los ámbitos ASG.

Respecto de la calidad de la información que empresas componentes del índice IPSA de la Bolsa de Santiago ponen a

<sup>24</sup> Para obtener mayor información acerca del rendimiento del DJSI Chile y de las empresas que lo componen, ver [bolsadesantiago.com](http://bolsadesantiago.com)

<sup>25</sup> Para mayor información del proceso de evaluación realizado por RobecoSAM revisar [robecosam.com](http://robecosam.com)



disposición de sus accionistas y grupo de interés, el Informe Reporta<sup>26</sup> analiza el conjunto de información financiera y ASG el día que se realiza la junta general de ordinaria de accionistas, poniendo especial énfasis en la información voluntaria que entregan las empresas.

#### **V.4.5. Sistema Nacional de Información de Fiscalización Ambiental (SNIFA)**

La Superintendencia del Medio Ambiente (SMA) es un servicio público descentralizado con facultades fiscalizadoras y sancionatorias en materia ambiental. Le corresponde de forma exclusiva ejecutar, organizar y coordinar el seguimiento y fiscalización de las Resoluciones de Calificación Ambiental, de las medidas de los Planes de Prevención y/o de Descontaminación Ambiental, del contenido de las Normas de Calidad Ambiental y Normas de Emisión, y de los Planes de Manejo, cuando corresponda, y de todos aquellos otros instrumentos de carácter ambiental que establezca la ley.

Adicionalmente, la SMA debe velar por la disponibilidad y el fácil acceso de la información ambiental. Para esto, pone al alcance de la ciudadanía el Sistema Nacional de Información de Fiscalización Ambiental, SNIFA, que es un sitio web de acceso público que proporciona información sobre los procesos

de fiscalización y sancionatorios realizados por la SMA, bajo un enfoque territorial, junto con dictámenes, sentencias y resoluciones de autoridades, relacionadas con materias ambientales. Además, incluye acceso a los registros públicos de instrumentos de carácter ambiental y de sanciones.

Con esta plataforma la SMA otorga antecedentes relevantes, públicos e imparciales, respecto del desempeño ambiental de las empresas para ser considerados por los inversionistas en sus procesos de inversión<sup>27</sup>.

#### **V.4.6. Cuestionarios de la NCG N° 385**

La Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), institución pública autónoma cuyo objeto es la fiscalización de las actividades y entidades que participan de los mercados de valores y de seguros en Chile, emitió en junio de 2015 la Norma de Carácter General (NCG) N° 385 que contempla mejorar la información que reportan las sociedades anónimas abiertas del mercado local en materias de gobierno corporativo, e incorporar la difusión de prácticas relacionadas con responsabilidad social y desarrollo sostenible. Aunque la adopción de estas prácticas no es obligatoria, el reportar si se implementan o no y cómo se hace esto sí lo es.

Esta norma obliga a las sociedades abiertas a llenar un formulario declarando si han implementados o no 97 prácticas de buen gobierno corporativo agrupadas en cuatro categorías: del funcionamiento y composición del directorio; de la relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general; de la gestión y control de riesgos; y de la evaluación del directorio respecto del cumplimiento de las prácticas por un tercero; 23 de estas buenas prácticas dicen relación con desempeño en las dimensiones ASG.

La SVS busca que se generen los incentivos para que los inversionistas tomen sus decisiones de inversión privilegiando aquellas sociedades en que sus intereses estén mejor resguardados. El año 2016 fue el primer año en que las empresas tuvieron que reportar su desempeño de acuerdo con la NCG N° 385<sup>28</sup>.

<sup>26</sup> PEI reporte se encuentra disponible en [informereporta.com](http://informereporta.com)

<sup>27</sup> Estos datos pueden ser revisados en [snifa.sma.gob.cl](http://snifa.sma.gob.cl)

<sup>28</sup> Los resultados de este reporte son públicos y se pueden revisar en [svs.cl](http://svs.cl)

# RECURSOS ADICIONALES

## **Sustainable Investment Forum (SIF)**

Los Foros de Inversión Sostenible son una excelente fuente de información y recursos. Los SIFs regionales proporcionan educación, investigación y liderazgo de pensamiento en inversión sostenible. Los recursos pueden incluir cursos en línea, fichas técnicas y otras formas de información adicional.

- ▶ Estados Unidos: [USSIF](#)
- ▶ Reino Unido: [UKSIF](#)
- ▶ Canadá: [RIA](#)
- ▶ Australia/Nueva Zelanda: [RIAA](#)
- ▶ Latinoamérica: [LatinSIF](#)
- ▶ Italia: [Forum per la Finanza Sostenibile](#)
- ▶ Unión Europea: [EuroSIF](#)
- ▶ España: [SPAINSIF](#)
- ▶ Países Bajos: [VBDO](#)

## **[Global Sustainable Investment Alliance \(GSIA\)](#)**

La Alianza Global de Inversión Sostenible (GSIA) es una colaboración internacional de organizaciones de inversión sosteni-

nible, entre las cuales se puede encontrar EuroSIF, RIAA, RIA Canadá, UKSIF, USSIF y VBDO. Su misión es profundizar en el impacto y en la visibilidad de las organizaciones de inversión sostenible a nivel mundial. Realizan publicaciones cada dos años de los avances en la inversión responsable y sostenible a nivel mundial que se pueden revisar en su página web.

## **[Principles for Responsible Investment \(PRI\)](#)**

La página web de los principios para la inversión responsable proporciona una gran cantidad de información, recursos y herramientas para que los inversionistas recurran a la hora de construir sus estrategias.

## **[Pacto Global de Naciones Unidas](#)**

Pacto Global de Naciones Unidas es un llamado a las empresas de todo el mundo a alinear voluntariamente sus operaciones y estrategias con diez principios universalmente aceptados en las áreas de derechos humanos, laboral, medioambiente y lucha contra la corrupción, y para tomar acciones en apoyo a los objetivos y temas de la ONU. Pacto

Global es una plataforma de liderazgo para el desarrollo, implementación y publicación de las políticas y prácticas corporativas responsables. Lanzado en el año 2000, es la mayor iniciativa de sostenibilidad corporativa en el mundo, con más de 8.000 empresas signatarias y 4.000 entidades no empresariales, con presencia en 160 países y más de 85 redes locales. Se espera que las empresas participantes publiquen reportes anuales sobre su progreso en el Communication on Progress (CoP).

## **[Carbon Disclosure Project \(CDP\)](#)**

El CDP es una organización internacional sin fines de lucro, fundada en el año 2000, con sede en Londres. El estándar CDP define indicadores de información ASG acerca del cambio climático, el consumo sostenible de agua y la deforestación de los bosques. Las empresas reportan información ASG a través de cuestionarios anuales enviados en nombre de los inversionistas institucionales que son signatarios de CDP. Las solicitudes de información de los accionistas permiten motivar a las empresas a compartir públicamente información



acerca de sus emisiones de gases de efecto invernadero y sus medidas para mitigarlos.

### **Climate Disclosure Standards Board (CDSB)**

El Consejo para la Entrega de Estándares Climáticos (CDSB por sus siglas en inglés) es un consorcio internacional de empresas y ONG medioambientales fundado en el año 2007 en Londres. Está comprometido con avanzar y equiparar el capital natural con el capital financiero a través de la publicación de información corporativa. A fines del año 2015, 341 compañías en 32 países usaban el marco CDSB para reportar información medioambiental a sus grupos de interés.

### **Sustainability Reporting Guidelines (GRI)**

La iniciativa GRI, creada en 1995 como un proyecto en conjunto entre el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP por sus siglas en inglés) y la Coalición para Economías Ambientalmente Responsables, es una organización internacional e independiente que ayuda a las empresas, gobiernos y otras organizaciones a comunicar el impacto de su negocio en asuntos de sostenibilidad críticos, tales como: cambio climático, derechos humanos, corrupción, entre otras. Incluye más de 140 indicadores de

desempeño, separados en sus Estándares para Reporte de la Sostenibilidad.

### **International Integrated Reporting Council (IIRC)**

El reporte integrado es un modelo de reporte contemporáneo con un foco en la precisión, relevancia estratégica y orientación a futuro. Busca crear una mejor rendición de cuentas, administración y confianza, así como el flujo de información y la transparencia de los negocios que la tecnología conlleva, proporcionando a los inversionistas la información necesaria para tomar decisiones más eficaces al momento de la asignación de capital, lo que facilitará una mejor rentabilidad de las inversiones en el largo plazo. Se emitió un primer documento de debate en 2011 desde Reino Unido, para luego entregar la versión definitiva en 2013.

### **Sustainability Accounting Standards Board (SASB)**

El SASB es una organización independiente y sin fines de lucro creada en julio de 2011 en Estados Unidos. Su misión es entregar y promover estándares e indicadores de sostenibilidad por tipo de industria, que permitan la comparación de desempeño entre compañías. Para la construcción de las matrices de indicadores se utilizan procesos rigurosos

que incluyen investigaciones basadas en la evidencia, y una amplia y balanceada de participación de los distintos grupos de interés.

### **AA1000 Estándar de compromiso de los grupos de interés**

Desarrollado por AccountAbility, una organización internacional con sede en el Reino Unido. El AA1000 es una serie de normas destinadas a ayudar a las organizaciones a ser más responsables y sostenibles, abordando las prioridades, el rendimiento y los objetivos en materias de gobierno corporativo, aseguramiento de sostenibilidad, la inclusión de los grupos de interés, entre otros. Complementa a las normas ISO9001 e ISO14001.

### **ISO26000 Guía en responsabilidad social**

ISO26000 es un estándar internacional sobre la responsabilidad social de las organizaciones del sector público y privado, incluye además una guía específica en la comunicación sobre el mismo tema. La norma fue emitida en noviembre de 2010 después de cinco años de trabajo e incluyó la contribución de 450 expertos de 99 países, además de 200 observadores y 42 organizaciones de enlace regional y mundial, tales como la organización Internacional del Consumidor, la organización Internacional del Trabajo, Conferencia de las Naciones Unidas

sobre Comercio y Desarrollo, UNCTAD, Pacto Global de la ONU y la Organización Mundial de la Salud.

### **Guía para las empresas multinacionales de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, OCDE.**

La guía presenta recomendaciones realizadas por los gobiernos de empresas multinacionales que operan en o desde los países adheridos. Proporciona principios y normas voluntarias para una conducta empresarial responsable en las áreas del empleo y las relaciones laborales, los derechos humanos, el medioambiente, la publicación de información, la lucha contra la corrupción, intereses de los consumidores, la ciencia y la tecnología, la competencia y los impuestos. Específicamente el capítulo III se refiere a la publicación de información, solicita a las empresas que sean transparentes en sus operaciones y respondan a las demandas de información del público en general.

### **Organización Internacional del Trabajo, declaración tripartita de principios sobre las empresas multinacionales y política social**

La Declaración sobre las Empresas Multinacionales (Declaración EMN) proporciona lineamientos a las empresas, gobiernos y organizaciones laborales en las áreas de empleo, formación, condiciones y relaciones laborales. Las compañías pueden utilizar estos lineamientos para mejorar positivamente el efecto social y laboral de sus operaciones.





# REFERENCIAS

**Bolsa de Valores de Colombia (2014). Inversión responsable y sostenible. Recuperado de**

[https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/AcercaBVC/Responsabilidad\\_Social/Nuestra\\_Estrategia?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=-36fd-85d1\\_1475dba7d5d\\_-753f0a0a600b&rp.revisionNumber=1&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps.pagesvc.targetPage=1f9a1c33\\_132040fa022\\_-78750a0a600b&com.tibco.ps.pagesvc.mode=resource&rp.redirectPage=1f9a1c33\\_132040fa022\\_-787e0a0a600b](https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/AcercaBVC/Responsabilidad_Social/Nuestra_Estrategia?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=-36fd-85d1_1475dba7d5d_-753f0a0a600b&rp.revisionNumber=1&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps.pagesvc.targetPage=1f9a1c33_132040fa022_-78750a0a600b&com.tibco.ps.pagesvc.mode=resource&rp.redirectPage=1f9a1c33_132040fa022_-787e0a0a600b)

**Deutsche Asset & Wealth Management (2015). ESG & Corporate Financial Performance: Mapping the global landscape. Recuperado de**

[https://institutional.deutscheam.com/content/\\_media/K15090\\_Academic\\_Insights\\_UK\\_EMEA\\_RZ\\_Online\\_151201\\_Final\\_\(2\).pdf](https://institutional.deutscheam.com/content/_media/K15090_Academic_Insights_UK_EMEA_RZ_Online_151201_Final_(2).pdf)

**EY (2015) Tomorrow's Investment Rules 2.0. Recuperado de**  
[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-tomorrows-investment-rules-2/\\$FILE/EY-tomorrows-investment-rules-2.0.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-tomorrows-investment-rules-2/$FILE/EY-tomorrows-investment-rules-2.0.pdf)

**Global Sustainability Investment Alliance (2015) 2014 Global Sustainable Investment Review. Recuperado de**

[http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2015/02/GSIA\\_Review\\_download.pdf](http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2015/02/GSIA_Review_download.pdf)

**Novethic (2013) Controversial companies: Do investor blacklists make a difference? Recuperado de**

[http://www.novethic.fr/fileadmin/user\\_upload/tx\\_ausynovethicetudes/pdf\\_complets/2013\\_controversial\\_companies\\_study.pdf](http://www.novethic.fr/fileadmin/user_upload/tx_ausynovethicetudes/pdf_complets/2013_controversial_companies_study.pdf)

**Principles for Responsible Investment, United Nations (2016a). A Practical Guide to ESG Integration for Equity Investing. Recuperado de**

<https://www.unpri.org/explore/?q=A+Practical+Guide+to+ESG+Integration+for+Equity+Investing&hd=on&hg=on&he=on&ptv=&tv=&sp=rel>

**Principles for Responsible Investment, United Nations (2016b) How asset owners can drive responsible Investment. Recuperado de**

<https://www.unpri.org/explore/?q=How+asset+owners+can+drive+responsible+Investment&hd=on&hg=on&he=on&ptv=&tv=&sp=rel>

**Principles for Responsible Investment, United Nations (2016c). Investment Policy: Process & Practice - A Guide for Asset Owners. Recuperado de**

<https://www.unpri.org/explore/?q=Investment+Policy%3A+Process+%26+Practice+%E2%80%93+A+Guide+for+Asset+Owners>

**Principles for Responsible Investment, United Nations (2016d) Crafting an investment strategy - A process guidance for asset owners. Recuperado de**

<https://www.unpri.org/explore/?q=Investment+Policy%3A+Process+%26+Practice+%E2%80%93+A+Guide+for+Asset+Owners>

**Unruh, G., Kiron, D., Kruschwitz, N., Reeves, M., Rubel, H. & Meyer Zum Felde, A. (2016). Investing for a Sustainable Future. MIT Sloan Management Review. Recuperado de**  
<http://sloanreview.mit.edu/projects/investing-for-a-sustainable-future/>

# AGRADECIMIENTOS Y CONTACTO

Esta guía fue realizada gracias a la colaboración de los siguientes expertos:

NOMBRE	INSTITUCIÓN
Sergio Espínola	AFP Cuprum
Megan Callahan	AFP Habitat
María del Sol Novoa	Aguas Andinas
Stephanie Baier	Aguas Andinas
Ignacio Gómez	Amundi
Juan Ignacio San Martín	Banco Estado
Anne Kathrin Müller	Banco ITAU Chile
María Elena Sanz	CAP
Margarita Lackington	CAP
Cristian Mosella	Colbún
Nitzi Leppe	Corpbanca
Nicolás Glisser	Corpbanca Asset Management
Rossana Gaete	ECL
Rodolfo Tapia	ECL
Paula Vicuña	Embotelladora Andina
Sebastián Vergara	Energis
Benjamin Clark	EY
Pablo Chiapara	EY
Beatriz Calderón	Governart
Javier Salinas	Larraín Vial

NOMBRE	INSTITUCIÓN
Leonardo Suárez	Larraín Vial
Cristóbal Lyon	Metlife
Antonia Herrera	Parque Arauco
Nathan Fabian	Principles for Responsible Investment
Danielle Chesebrough	Principles for Responsible Investment
Mandy Kirby	Principles for Responsible Investment
Tatiana Assali	Principles for Responsible Investment
Justin Sloggett	Principles for Responsible Investment
Francisco Errandonea	Santander Corredores de Bolsa
Loreto Vásquez	Vigeo
Fanny Tora	Vigeo

Para mayor información contactarse con:

[sostenibilidad@bolsadesantiago.com](mailto:sostenibilidad@bolsadesantiago.com)







B O L S A  
SANTIAGOX

