

Incorporación de criterios de sostenibilidad en las inversiones de los fondos de pensiones

Waldo Tapia

Especialista Líder, División de Mercados
Laborales y Seguridad Social

waldot@iadb.org



Nuestro trabajo en pensiones

RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

Dentro de la División de Mercados Laborales y Seguridad Social, el **cambio climático** representa uno de los ejes transversales en nuestro trabajo en el área de pensiones.

EQUIDAD DE GÉNERO

CAMBIO CLIMÁTICO

INSTITUCIONALIDAD Y TECNOLOGÍA



Incorporación de criterios de sostenibilidad en las inversiones de los fondos de pensiones

RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

- 1 ¿Por qué?
- 2 Revisión de las principales aproximaciones a la inversión sostenible
- 3 Revisión de literatura académica en la integración de criterios de sostenibilidad
- 4 Experiencia internacional en la incorporación de criterios de sostenibilidad en procesos de inversión
- 5 Avances regulatorios en una selección de países
- 6 Percepción sobre las inversiones con criterios de sostenibilidad
- 7 Lecciones de política y recomendaciones

Pensiones verdes: Incorporación de criterios de sostenibilidad en las inversiones de los fondos de pensiones

Fernando López

José Francisco Demichelis

Waldo Tapia

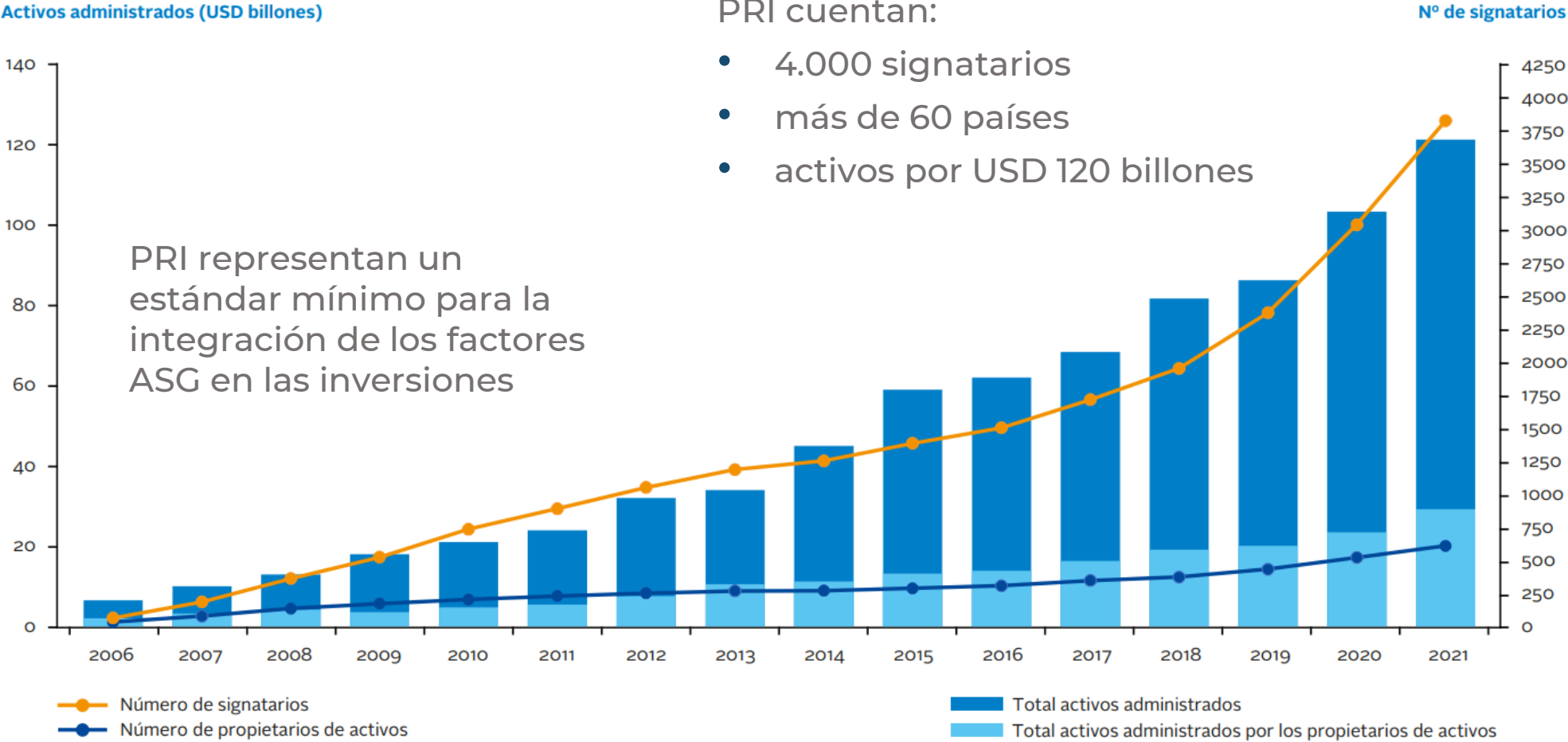
Manuel García-Huitrón

Ekaterina Cuéllar

¿Por qué?

- Este informe tiene por objeto identificar alternativas para avanzar en la incorporación de criterios de sostenibilidad en las inversiones de los fondos de pensiones en ALC.
- Dado el tamaño de los FP en la economía y el horizonte de LP de las inversiones, los riesgos y oportunidades de inversión asociadas a factores ambientales son relevantes por:
 - Su *eventual impacto en la rentabilidad*
 - Como por las *externalidades que generan estas inversiones*.

Los Principios de Inversión Responsables (PRI) ha crecido de forma constante

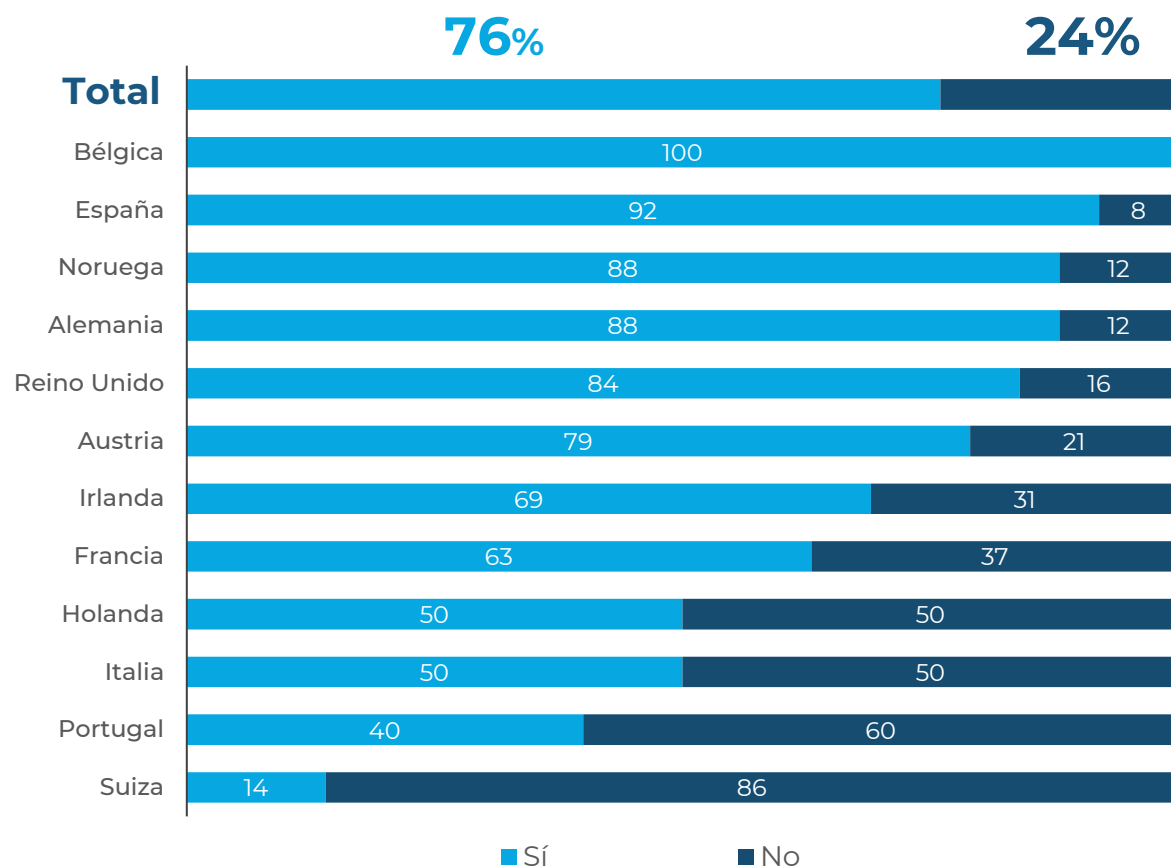


Creciente interés en el sector pensiones

RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

¿El plan considera los riesgos de ESG? (%)



¿Cuál es la principal motivación? (%)

67%

Temas regulatorios

40%

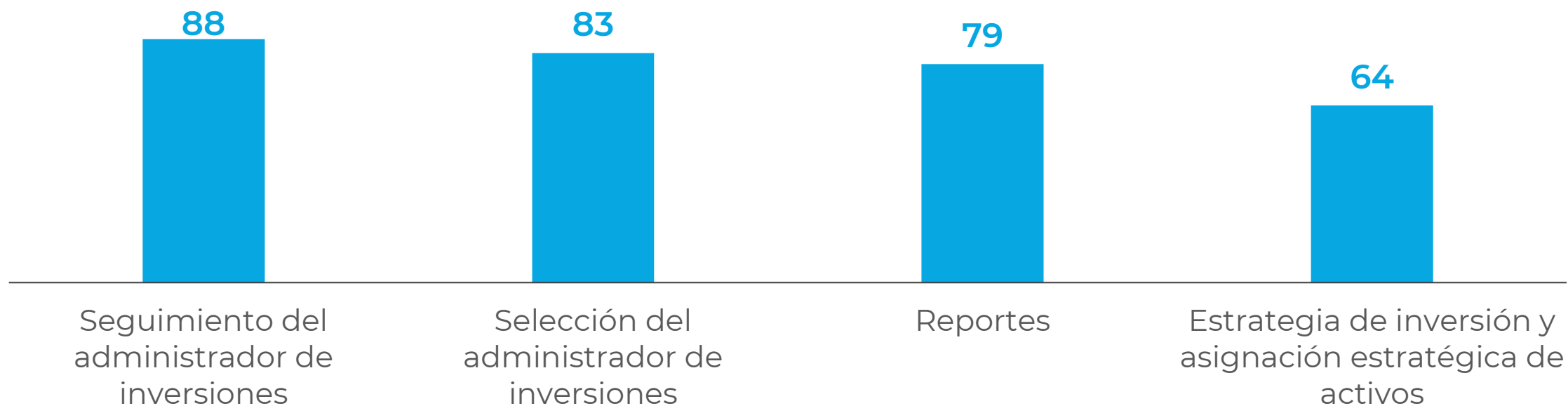
Materialidad financiera del riesgo

35%

Riesgo reputacional

Creciente interés en el sector pensiones

¿Cómo integran los factores ESG integrados en sus planes? (%)



Creciente interés en el sector pensiones

Ranking de los factores ESG en orden de relevancia



Relevancia en el sector pensiones

RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE



DESEMPEÑO FINANCIERO A LARGO
PLAZO
Y RESPONSABILIDAD FIDUCIARIA



REGULACIÓN Y
COMPROMISOS NACIONALES



PRESIÓN DE LAS PARTES
INTERESADAS



CONSIDERACIONES MORALES
Y ÉTICAS

Desafío: La disponibilidad de información juega un rol clave

RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

Uno de los principales desafíos para evaluar e implementar inversiones con criterios de sostenibilidad es la

Disponibilidad de información

permita a los inversionistas evaluar sus riesgos y decisiones de inversión en los ámbitos ESG.

Desafío: La disponibilidad de información juega un rol clave

RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

Uno de los principales desafíos para evaluar e implementar inversiones con criterios de sostenibilidad es la

Disponibilidad de información

permita a los inversionistas evaluar sus riesgos y decisiones de inversión en los ámbitos ESG.

Las principales fuentes de información para evaluar inversiones con criterios ESG se sustenta en rankings que entregan instituciones clasificadoras.

- **Atributos**,
- **Indicadores** que cuantifican estos atributos
- **Ponderación** de cada uno de estos indicadores

Desafío: La disponibilidad de información juega un rol clave

RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

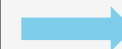
Uno de los principales desafíos para evaluar e implementar inversiones con criterios de sostenibilidad es la

Disponibilidad de información

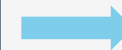
permita a los inversionistas evaluar sus riesgos y decisiones de inversión en los ámbitos ESG.

Las principales fuentes de información para evaluar inversiones con criterios ESG se sustentan en rankings que entregan instituciones clasificadoras.

- **Atributos**,
- **Indicadores** que cuantifican estos atributos
- **Ponderación** de cada uno de estos indicadores



Cada uno de estos elementos introduce una fuente de diferencias entre distintos rankings.



Diversos estudios han documentado diferencias significativas en los ratings de sostenibilidad

Desafíos asociados a la disponibilidad de información y divergencia en los criterios de evaluación ESG

RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

EMPRESAS

1.665 → 9.662

INDICADORES

38 → 282

Análisis de las principales seis
agencias de rating que
trabajan para estructurar
índices sostenibles

CATEGORÍAS

27 → 56

Fuente: Elaborado a partir de los datos de Berg, Koelbel & Rigobon (2022).



Desafíos asociados a la disponibilidad de información y divergencia en los criterios de evaluación ESG

RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

EMPRESAS

1.665 → 9.662

INDICADORES

38 → 282

CATEGORÍAS

27 → 56

1. Diferencias de estándares (categorías)

2. Diferencias de medición (indicadores)

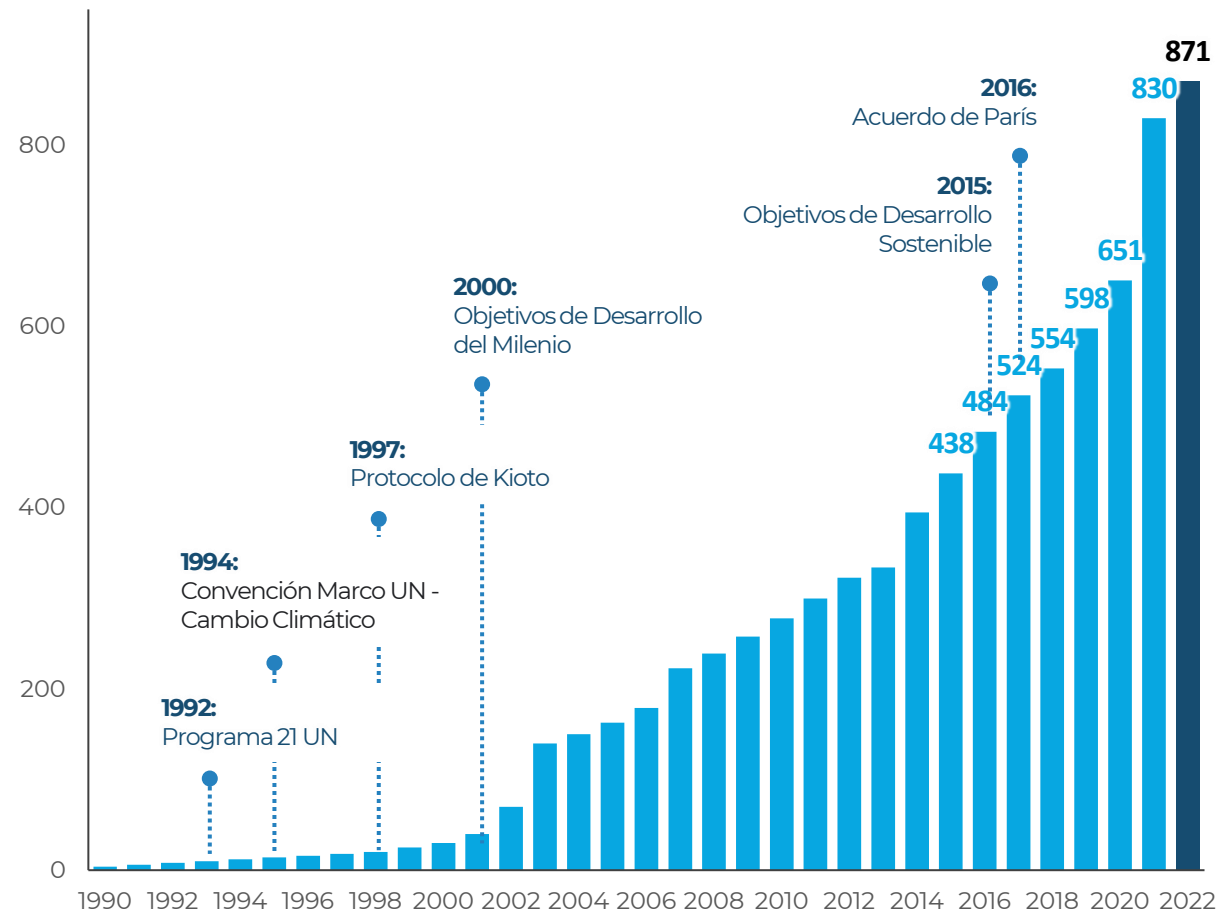
3. Diferencias de ponderación

Los autores encontraron que existen diferencias significativas entre los ratings de estas agencias ...



...la información recibida por los tomadores de decisiones de inversión desde las agencias de rating ESG es relativamente “ruidosa.”

Contexto global de la regulación



Fuente: AWM & ESG Market Research Centre, UN PRI.

Europa

- Transformación de la estructura regulatoria a través de la implementación regulaciones ESG vinculantes. Esto ha impulsado el crecimiento del mercado ESG.

Estados Unidos

- A pesar de representar un rezago en el ámbito de la regulación ESG, las enmiendas propuestas por la SEC en 2022 representan importantes avances normativos hacia la integración de consideraciones ESG en el panorama financiero.

América Latina

- Recientemente se aprobaron regulaciones aplicadas con respecto a la divulgación y presentación de informes para los fondos de pensiones. Si bien, estos representan un importante paso, es necesario seguir avanzando para promover un afianzamiento más profundo de las consideraciones ESG

Asia

- Hong Kong y Singapur son líderes en la regulación financiera ESG, sobre todo en la promoción de prácticas más sólidas, pasando más de enfoques voluntarios a aquellos de cumplir /obligatorios

Experiencia regional en la incorporación de criterios de sostenibilidad en los fondos de pensiones

RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

Avances regionales en la incorporación de criterios de inversión sostenible

	Principios voluntarios / Protocolos verdes	Colaboración organismos internacional	Mercado bonos verdes	Taxonomía verde	Encuestas riesgos y oportunidades ESG en pensiones	Normativa ESG pensiones
BRASIL 	✓ (1995)	✓	✓	✓ (2022 - agua/saneamiento)	✓ (2021)	✓ (2022)
CHILE 	✓ (2019)	✓	✓ (2019 - soberano)	✓ (2022)	✓ (2019)	✓ (2020)
COLOMBIA 	✓ (2012)	✓	✓ (2022 - soberano)	✓ (2022)	✓ (2018)	✓ (2021)
MÉXICO 	✓ (2016)	✓	✓	✗ (2022 - Hoja de ruta)	✓ (2020)	✓ (2021)
PERÚ 	✓ (2020)	✓	✓			✓ (2021)

Experiencia internacional en la incorporación de criterios de sostenibilidad en procesos de inversión

RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

- **Objetivo:** Conocer las tendencias en la incorporación de criterios de sostenibilidad en los procesos de inversión
- **Selección de una muestra de FP**
 1. Identificar los 100 fondos de pensiones con mayor volumen de activos bajo administración durante 2018 (*).
 2. Se seleccionaron 35 que eran signatarios del PRI durante 2020.
 3. Europa (16), seguidos por Norteamérica (12) y Asia (3).
 4. EE. UU. (8), Canadá (4) y Holanda (4).
 5. Administran US\$7,1 trillones (miles de millones).



(*) Thinking Ahead Institute de Willis Towers Watson, 2019).

Experiencia internacional en la incorporación de criterios de sostenibilidad en procesos de inversión

Fondos de pensiones seleccionados

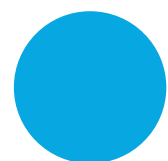
Región	País	Fondo	Activos administrados (MMM US\$)	Número de trabajadores
Asia	Corea	Korea National Pension Service (NPS)	624	301
	Japón	GPIF	1,452	133
		Pension Fund Association	105	117
Europa	Alemania	Bayerische Versorgungskammer	103	1,350
	Dinamarca	ATP	131	2,747
		PFA Pension	81	1,300
	Finlandia	Keva	62	501
		Ilmarinen Mutual Pension Insurance Company	56	640
		Varma Mutual Pension Insurance Company	54	537
	Noruega	Norwegian Government Pension Fund Global (Norwegian Ministry of Finance and Norges Bank Investment Management)	1,097	602
	Holanda	Stichting Pensioenfonds ABP	513	41
		Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn	263	18
		Bpf Bouw Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid	74	11
		Pensionfund Metalektro (PME)	61	26
	Reino Unido	Universities Superannuation Scheme - USS	95	435
		BT Pension Scheme	70	70
	Suecia	Alecta Pensionsforsakring	101	340
		AP7	71	35
		AMF	69	350
LATAM	Brasil	PREVI - Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil	50	585

Región	País	Fondo	Activos administrados (MMM US\$)	Número de trabajadores
Norteamérica	Canadá	Canada Pension Plan Investment Board	295	1,661
		Ontario Teachers' Pension Plan	153	1,298
		Healthcare of Ontario Pension Plan (HOOPP)	71	720
		British Columbia Public Service Pension Board of Trustees	26	3
	Estados Unidos	California Public Employees' Retirement System CalPERS	376	2,875
		California State Teachers' Retirement System CalSTRS	236	1,218
		New York State Common Retirement Fund	226	85
		Teachers' Retirement System of the City of New York	78	400
		United Nations Joint Staff Pension Fund	72	369
		New York City Employees Retirement System	68	416
		Los Angeles County Employees Retirement Association (LACERA)	61	450
		Maryland State Retirement and Pension System	54	25
		Oceanía	Australia	AustralianSuper
Aware Super	70			1,037
UniSuper Management Pty Limited	60			800
Total			7.102	22.305

Resultado 1: Políticas que abordan aspectos de sostenibilidad en las inversiones de los FP

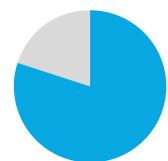
RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE



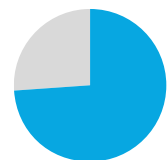
100%

Cuenta con una política que describe su aproximación general a la **INVERSIÓN SOSTENIBLE**



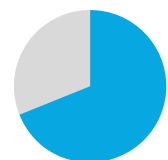
80%

Tiene lineamientos explícitos respecto a la manera en que se abordan los factores **de GOBERNANZA**



74%

Tiene lineamientos explícitos respecto a la manera en que se abordan los factores **AMBIENTALES**



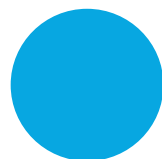
69%

Tiene lineamientos explícitos respecto a la manera en que se abordan los factores **SOCIALES**

Resultado 1: Políticas que abordan aspectos de sostenibilidad en las inversiones de los FP

RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE



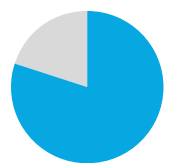
100%

Cuenta con una política que describe su aproximación general a la **INVERSIÓN SOSTENIBLE**

Resultado 1: Políticas que abordan aspectos de sostenibilidad en las inversiones de los FP

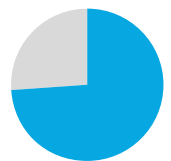
RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE



80%

Tiene lineamientos explícitos respecto a la manera en que se abordan los factores **de GOBERNANZA**



74%

Tiene lineamientos explícitos respecto a la manera en que se abordan los factores **AMBIENTALES**



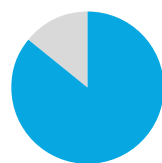
69%

Tiene lineamientos explícitos respecto a la manera en que se abordan los factores **SOCIALES**

Resultado 1: Políticas que abordan aspectos de sostenibilidad en las inversiones de los FP

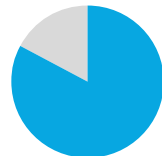
RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE



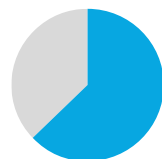
86%

**CUENTA CON
POLÍTICAS DE
EXCLUSIÓN**



83%

**CUENTA CON
POLÍTICAS DE
DIÁLOGO**



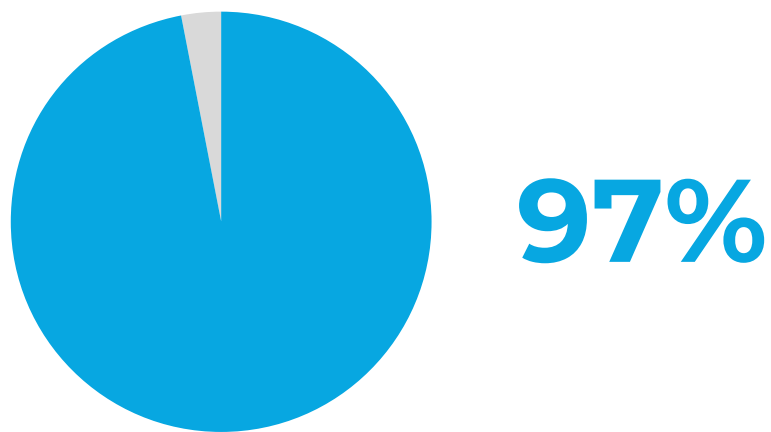
63%

**CUENTA CON
LINEAMIENTOS
ESPECÍFICOS POR
CLASES DE ACTIVOS**

Resultado 2: Temas cubiertos por las políticas de inversión sostenible

RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

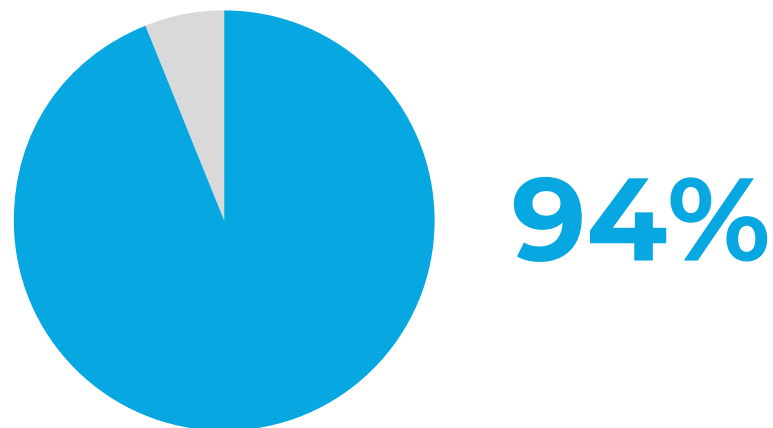


Cuenta con una definición propia de la manera en que entienden los criterios ASG

Resultado 2: Temas cubiertos por las políticas de inversión sostenible

RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE



Aborda temáticas relacionadas con el ejercicio activo de la propiedad

Se refiere al uso de los derechos y posición de propiedad para influenciar el comportamiento de las empresas en las que invierten.

Esto incluye, por ejemplo, el dialogo e interacción con las empresas y la votación en juntas directivas, en el caso de la inversión a través de acciones.

Resultado 2: Temas cubiertos por las políticas de inversión sostenible

RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

86%

Incorpora los temas de reporte de inversión

77%

Contempla específicamente el tema de cambio climático

29%

Incorporan un esfuerzo por comprender e incorporar las preferencias por sostenibilidad de clientes y beneficiarios.

Resultado 3: Responsables de la supervisión e implementación de la inversión sostenible

RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

ROL DE SUPERVISIÓN

Responsabilidad de administrar sus políticas de manera que estas logren sus objetivos y metas en el ámbito de la sostenibilidad



Este rol recae en **alta administración** (gerencia general, gerencia de inversiones, gerencia de operaciones y/o comité de inversiones)

Directorio: 94%

ROL DE IMPLEMENTACIÓN

Responsabilidad de poner en práctica aspectos específicos, tales como incorporar aspectos ASG en la estrategia de inversión,, interacción con empresas y actores relevantes



Este rol recae este rol descansa en **personal dedicado a la inversión sostenible**

Administradores externos: 80%

Resultado 4: Incorporación de criterios ESG por clase de activo

RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

Incorporación de criterios ESG en distintas clases de activo

(% de los fondos de la muestra)

ACCIONES



RENTA FIJA CORPORATIVA



RENTA FIJA SOBERANA Y MULTILATERAL

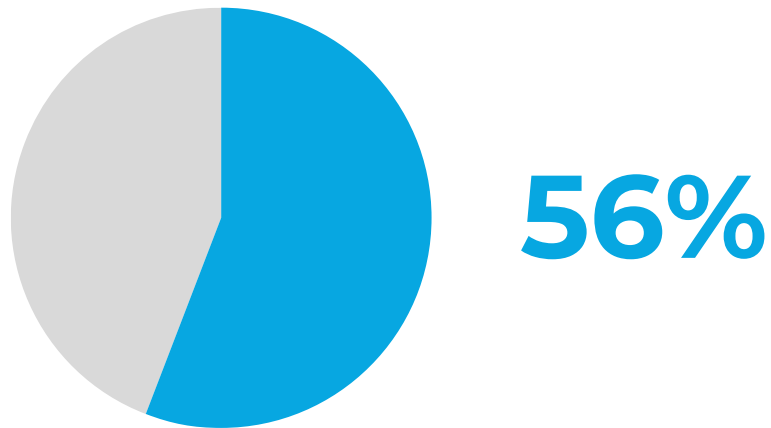


Incorporación de información ASG en distintas etapas del proceso de toma de decisiones

La mayoría de los fondos incorpora criterios ASG en su proceso de inversiones, especialmente en el caso de las acciones

Brasil – Uso de criterios ESG en las decisiones de inversión de los fondos de pensiones - 2021

1.



**Utiliza criterios ESG al analizar
los riesgos de inversión**

Brasil – Uso de criterios ESG en las decisiones de inversión de los fondos de pensiones - 2021

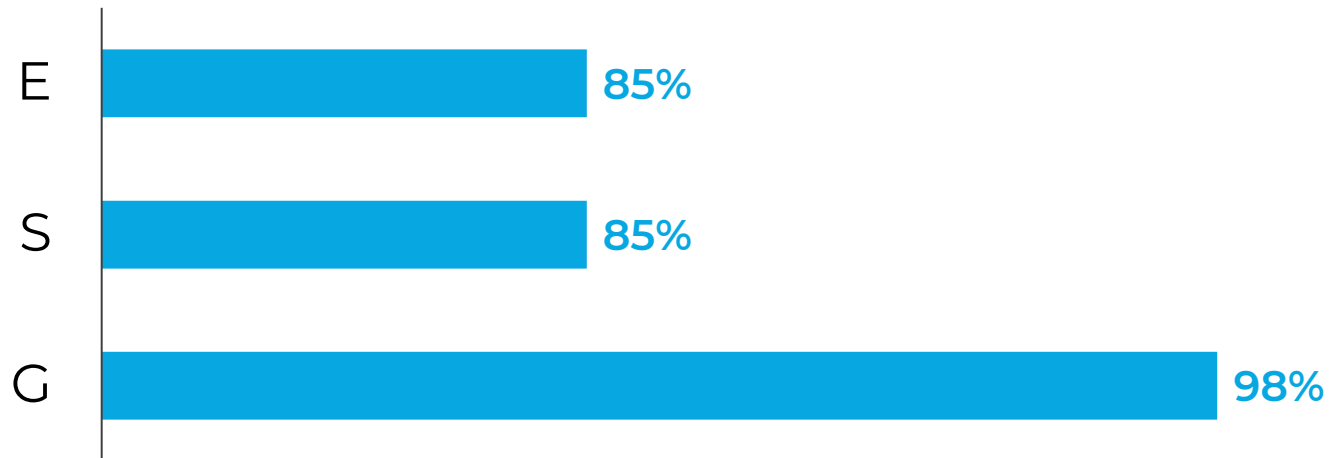
2.

**La frecuencia es más bien ocasional,
dependiendo del activo**



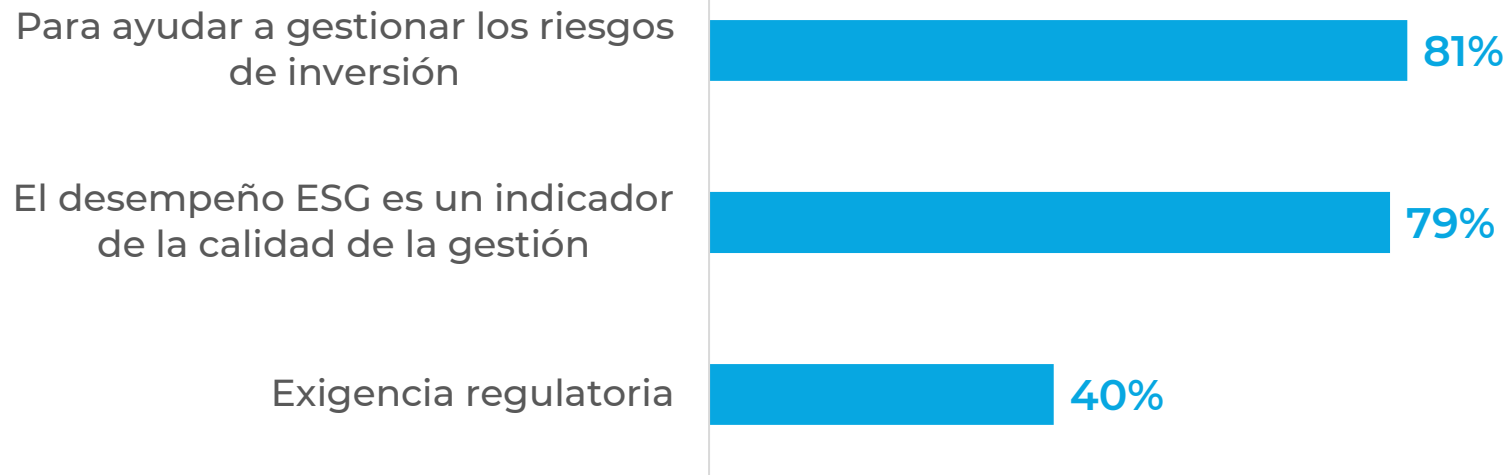
Brasil – Uso de criterios ESG en las decisiones de inversión de los fondos de pensiones - 2021

3. Principalmente se tienen en cuenta los criterios de gobernanza



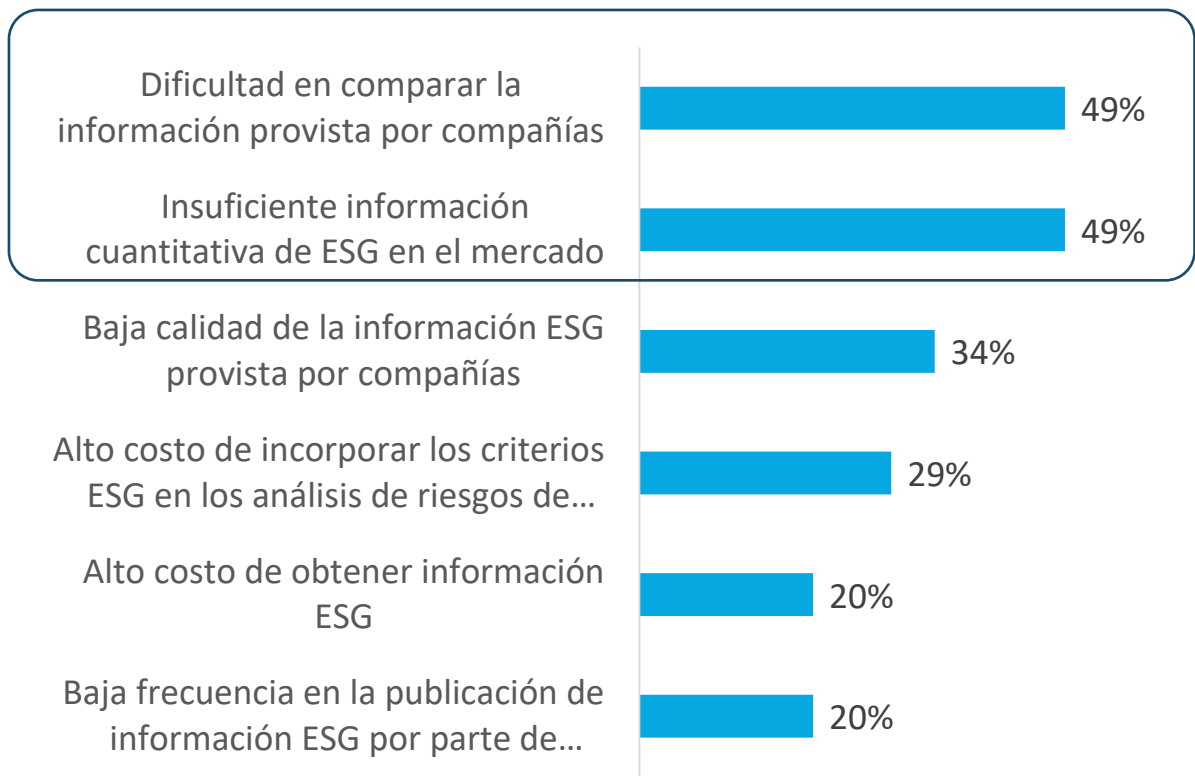
4.

Principales razones para tener en cuenta los criterios ESG



Brasil – Uso de criterios ESG en las decisiones de inversión de los fondos de pensiones - 2021

Principales razones para NO tener en cuenta criterios ESG



Calificación de afirmaciones relacionadas con ESG

	TOTAL/ PARCIALMENTE EN DESACUERDO	NEURAL O INDIFERENTE	TOTAL/ PARCIALMENTE DE ACUERDO
El uso de criterios ESG en el análisis de riesgos mejora el rendimiento de la inversión	1%	19%	80%
La regulación debería obligar el uso de criterios ESG en el análisis de riesgos de inversión	72%	15%	13%
Los beneficiarios de mi FP consideran el uso de Criterios ESG relevantes para el análisis de riesgos de inversión	16%	50%	34%

Fuente: Superintendencia Nacional de Previsión Complementaria (Previc), Encuesta sobre el Uso de criterios ESG en las decisiones de inversión de los fondos de pensiones.

Percepción sobre las inversiones con criterios de sostenibilidad: experiencia del sistema de pensiones chileno

El 2022: encuesta con el objetivo de analizar las opiniones y percepciones de los beneficiarios sobre las inversiones de los fondos de pensiones con criterios de sostenibilidad. Los objetivos fueron:

- 1 Grado de conciencia respecto a la idea de inversiones sostenibles;
- 2 Percepciones sobre la manera en que este podría afectar la rentabilidad de los PF;
- 3 Percepciones respecto a los esfuerzos del Estado, las empresas y la competencia en los mercados para abordar los desafíos del cambio climático
- 4 Examinar si las personas creen que los FP podrían influir en las decisiones de las empresas en que estos se invierten;
- 5 Percepciones respecto a quienes se benefician con las inversiones de los FP;
- 6 Interés de los participantes por ampliar los objetivos de las inversiones de los FP de manera que estos incluyan consideraciones ambientales

Percepción sobre las inversiones con criterios de sostenibilidad: experiencia del sistema de pensiones chileno

METODOLOGÍA

UNIVERSO

- 80.000 panelistas mayores de 18 años de la empresa Netquest

MUESTRA

- 2.000+ personas cuya distribución replicar las características de la población en las siguientes dimensiones: sexo, edad, nivel socioeconómico y macrozona norte, centro, región metropolitana y sur

INSTRUMENTO

- Encuesta online basada en un cuestionario estructurado
- 7 módulos

FECHA DE TERRENO

- La recolección de datos se efectuó entre el 15 y 25 de febrero de 2022

1 Bajo nivel de conocimiento sobre inversiones sostenibles

58%

No conoce o no ha escuchado hablar de las “inversiones sostenibles”

58%

No sabe si estas son más caras o más baratas que las inversiones tradicionales,

63%

Desconoce si estas son **más o menos rentables** que las inversiones tradicionales

60%

Desconoce si las inversiones sostenibles son **más o menos riesgosas** que las inversiones tradicionales

2 La mayor parte de la muestra conoce sobre cambio climático y cree que este podría afectar negativamente la rentabilidad de los FP

94%

Cree que el cambio climático está ocurriendo en la actualidad

76%

Cree que el cambio climático puede empeorar el bienestar del país

51%

El cambio climático puede disminuir la rentabilidad, mientras que solo un 4% indica que podría aumentarla

6

Resultados • Percepción sobre las inversiones con criterios de sostenibilidad: experiencia del sistema de pensiones chileno

RedPLAC

RED DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

3

La mayor parte cree que el Estado, las empresas y los mercados son insuficientes para abordar los desafíos del cambio climático

4

La mayor parte cree que los afiliados y AFPs podrían influir en las decisiones de las empresas en que invierten los FP

- **Recomendación 1:** Aumentar la **transparencia** en términos de requerir que las administradoras informen en que se invierten los FP en materias de cambio climático y asuntos ESG.
- **Recomendación 2:** Avanzar en la **educación** a los afiliados en aspectos relacionados con la sostenibilidad de las inversiones de sus FP
- **Recomendación 3:** Caracterizar las **preferencias** de los afiliados en aspectos relacionados con la sostenibilidad de las inversiones de sus fondos de pensiones.
- **Recomendación 4:** Los objetivos de las inversiones de los ahorros obligatorios deben seguir orientados a obtener una **adecuada rentabilidad y seguridad**

¡MUCHAS GRACIAS!

Waldo Tapia

Especialista Líder, División de Mercados
Laborales y Seguridad Social

waldot@iadb.org