

INVERSIÓN RESPONSABLE EN COLOMBIA

Task Force de
Inversión
Responsable



Una mirada a las experiencias en el país





**Colegio de Estudios
Superiores de Administración**

Inversión responsable en Colombia: una mirada a las experiencias en el país

Task Force de Inversión Responsable

Descargo de Responsabilidades: Este documento resulta en una compilación sobre las buenas prácticas en materia de inversión responsable en Colombia. Cada una de las entidades participantes y mencionadas en el documento realiza un auto reporte, y es responsable de la veracidad y contenido divulgado al público en general. La intención del documento es informar al lector sobre lo que está sucediendo en Colombia en materia de inversión responsable, pero cada contraparte ha realizado su aporte de manera autónoma, independiente y es responsable por el mismo.

Inversión responsable en Colombia: una mirada a las experiencias en el país

Task Force de Inversión Responsable

Task Force de Inversión Responsable

Bolsa de Valores de Colombia (BVC)

Global Reporting Initiative (GRI)

Principios de Inversión Responsable (PRI)

Centro de Estudios en Gobierno Corporativo
(CEGC), CESA

Taskforce de Inversión Responsable Colombia

¿Qué es?

El Task Force de Inversión Responsable Colombia (TFIR) es una iniciativa multi-actor establecida en 2019 que actúa como espacio de liderazgo, relacionamiento y articulación para la promoción de la inversión responsable en Colombia, que promueve el diálogo y cooperación entre instituciones del gobierno, autoridades de supervisión y regulación financiera, banca de desarrollo, el sector financiero, asegurador y bursátil, otras entidades del sector privado, organizaciones no gubernamentales y demás instituciones, que busca impulsar la agenda de inversión responsable y sostenible en el país.

¿Cuál es su objetivo?

Articular los distintos esfuerzos institucionales, visibilizar experiencias, buenas prácticas y promover la colaboración en materia de inversión responsable y sostenible en Colombia:

- Generar espacios de alto nivel para la articulación, socialización, y alineación de iniciativas, proyectos y buenas prácticas;
- Generar discusiones estratégicas para la implementación de la agenda de inversión responsable en el país;
- Promover las prácticas de inversión responsable;
- Promover, socializar y visibilizar los avances en materia de inversión responsable.

¿Quiénes hacen parte?

Esta iniciativa liderada por el Global Reporting Initiative –GRI–, la Bolsa de Valores de Colombia y los Principios de Inversión Responsable –PRI– con el apoyo de la Cooperación Económica y Desarrollo de la Embajada del Gobierno de Suiza en Colombia –SECO– ya suma cerca de 20 organizaciones participantes:

Entidades Públicas:

- Superintendencia Financiera de Colombia
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público
- Departamento Nacional de Planeación
- Procolombia

Entidades Gremiales:

- Asobancaria
- Asofondos
- Asobolsa
- Asofiduciarias
- Fasecolda
- ColCapital

Cooperación Internacional:

- Embajada de Suiza (SECO)
- Embajada del Reino Unido

Iniciativas, marcos y Estándares:

- Global Reporting Initiative (GRI)
- Principles for Responsible Investment (PRI)
- CDP
- CECODES

Otras organizaciones:

- Bolsa de Valores de Colombia
- CESA
- WWF
- CCADI
- Finance in motion

Hitos de la Iniciativa

Jornadas Anuales de Inversión Responsable

Cada año el Taskforce organiza el mayor evento de Inversión Responsable en el país dirigido a profesionales y tomadores de decisiones del sector financiero con el objetivo de generar diálogos que contribuyan a avanzar en la agenda de desarrollo sostenible desde el sector.

Declaración a Favor de la Inversión Responsable

En 2020 en el marco del Taskforce se publicó la Declaración a favor de la Inversión Responsable en Colombia que busca promover la incorporación de criterios ASG en los análisis financieros tradicionales y estrategias de negocio, la divulgación periódica de asuntos ASG alineados a estándares de reporte internacionalmente reconocidos, fomentar el uso de la información de sostenibilidad en el análisis de riesgos financieros y estrategias de negocios, y difundir la agenda de inversión responsable en el país.

Más Información

Contactar al GRI que ejerce la Secretaría Técnica del Taskforce de Inversión Responsable al correo zea@globalreporting.org

Tabla de Contenido

1. Introducción a cargo de los miembros fundadores del Task Force	13
1.1. Generalidades	13
1.2. BVC: el mercado de capitales, las finanzas sostenibles y la inversión responsable en Colombia	13
1.3. GRI: es el momento de la inversión responsable en Colombia	15
1.4. PRI: evolución de la inversión responsable en América Latina y Colombia	16
1.4.1. Crecimiento constante de la inversión responsable en América Latina	17
1.4.2. 2022-2024, años clave para la consolidación de la inversión responsable en América Latina	17
1.5. Apuesta metodológica	18
2. Promoviendo la consolidación de la inversión responsable en Colombia desde el Gobierno Nacional.	19
2.1. Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP)	19
2.1.1. Bonos Verdes Soberanos de Colombia	20
2.1.1.1. Marco de referencia de Bonos Verdes Soberanos	20
2.1.1.2. Emisión de bonos verdes en el Mercado Local (TES Verdes)	22
2.1.2. Taxonomía Verde de Colombia	23
2.1.3. Riesgos ASG en los proyectos de Inversión de Asociaciones Público-Privadas (APP)	23
2.2. Superintendencia Financiera de Colombia (SFC)	24
2.2.1. Hacia el “enverdecimiento” del sistema financiero colombiano.	25
2.2.1.1. La gestión de riesgos y oportunidades derivados del cambio climático gana terreno en las entidades del sistema financiero	26
2.2.2. Estrategia 2019-2022 de Finanzas Verdes y Cambio Climático de la SFC: avances y siguientes pasos	28
2.2.2.1. Taxonomía verde de Colombia	30
2.2.2.1.1. Desarrollando un lenguaje común para las finanzas verdes en Colombia	30
2.2.2.1.2. Construcción de la Taxonomía Verde de Colombia	31
2.2.2.1.3. Arquitectura y usos de la Taxonomía Verde de Colombia	31
2.2.2.1.4. Implementación	32

2.2.2.2. Disponibilidad de data, métricas e información	32
2.2.2.3. Incorporación de los asuntos ASG, incluido el climático y de la naturaleza, en el sistema financiero	34
2.2.2.3.1 Promoviendo la integración ASG a través de expectativas del supervisor	34
2.2.2.3.2. Implementación de las expectativas del supervisor	36
2.2.2.4. Marcos sólidos para la innovación financiera en Colombia	37
2.2.2.4.1. Aprovechando las oportunidades del cambio climático	37
2.2.2.4.2. Definiendo las 'reglas de juego' de las finanzas sostenibles	39
2.2.2.5. Herramientas de medición y supervisión de riesgos climáticos y de la naturaleza	40
2.2.2.5.1. Fortaleciendo el Marco Integral de Supervisión	40
2.2.2.5.2. Análisis cuantitativos prospectivos realizados para la banca	41
2.2.2.5.3. Metodología PACTA para los Fondos de Pensiones y Cesantía	42
2.2.3. Próximos pasos en la implementación de la Estrategia	44
3. Casos prácticos de inversionistas en Colombia	45
3.1. Generalidades	45
3.2. Asociación Colombiana de Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantía (ASOFONDOS)	46
3.2.1. El papel de ASOFONDOS en el desarrollo de la inversión responsable en el gremio	46
3.2.2. Estrategias	48
3.2.3. Caso referente: Skandia Colombia	49
3.2.3.1. Descripción de la empresa/organización	50
3.2.3.2. Aproximación a la temática de inversión responsable	50
3.2.3.3. Formalización de las practicas que desarrolla en la actualidad	52
3.2.3.4. Responsables, equipos, recursos necesarios	53
3.2.3.5. Avances, medición de impacto, beneficios alcanzados y desafíos actuales y futuros	54
3.3. Asociación Colombiana de Capital Privado (ColCapital)	56
3.3.1. Caso referente: Kandeo Investment Advisors	58
3.3.1.1. Descripción de la empresa	58
3.3.1.2. Aproximación a la temática de inversión responsable	59
3.3.1.3. Formalización de las prácticas que desarrolla en la actualidad	60
3.3.1.4. Responsables, equipos, recursos necesarios	60
3.3.1.5. Avances, medición de impacto, beneficios alcanzados y desafíos actuales y futuros	61

3.3.2. Caso referente: AshmoreAVENIDA	63
3.3.2.1. Descripción de la empresa	63
3.3.2.2. Aproximación a la temática de inversión responsable	63
3.3.2.3. Formalización de las prácticas que desarrolla en la actualidad	63
3.3.2.4. Responsables, equipos, recursos necesarios	65
3.3.2.5. Avances, medición de impacto, beneficios alcanzados y desafíos actuales y futuros	66
3.4. Asofiduciarias	67
3.4.1. Descripción de la empresa	67
3.4.2. Aproximación a la temática de inversión responsable	68
3.4.3. Formalización de las prácticas que desarrolla en la actualidad	69
3.4.4. Responsables, equipos, recursos necesarios	70
3.4.5. Avances, medición de impacto, beneficios alcanzados y desafíos actuales y futuros	71
3.4.6. Caso referente: Fiduciaria Occidente	79
3.4.6.1. Descripción de la empresa	79
3.4.6.2. Aproximación a la temática de inversión responsable	80
3.4.2.3. Formalización de las prácticas que desarrolla en la actualidad	80
3.4.2.4. Responsables, equipos, recursos necesarios	81
3.4.2.5. Avances, medición de impacto, beneficios alcanzados y desafíos actuales y futuros	81
3.5. Asociación de Comisionistas de Bolsa de Colombia (Asobolsa)	82
3.5.1. Descripción de la empresa	82
3.5.2. Aproximación a la temática de inversión responsable y a los temas de sostenibilidad en general	83
3.5.3. Formalización de las prácticas que desarrolla en la actualidad	84
3.5.4. Responsables, equipos, recursos necesarios	86
3.5.5. Avances, medición de impacto, beneficios alcanzados y desafíos actuales y futuros	86
3.5.6. Caso referente: Acciones y Valores	91
3.5.6.1. Descripción de la empresa	91
3.5.6.2. Aproximación a la temática de inversión responsable	91
3.5.6.3. Formalización de las prácticas que desarrolla en la actualidad	92
3.5.6.4. Responsables, equipos, recursos necesarios	93
3.5.6.5. Avances, medición de impacto, beneficios alcanzados y desafíos actuales y futuros	93
3.5.7. Caso referente: Credicorp Capital	94
3.5.7.1. Descripción de la empresa	94
3.5.7.2. Aproximación a la temática de inversión responsable	94

3.5.7.3. Formalización de las prácticas que desarrolla actualmente	95
3.5.7.4. Responsables, equipos, recursos necesarios	99
3.5.7.5. Avances, medición de impacto, beneficios alcanzados y desafíos actuales y futuros	99
4. Otros actores clave en el ecosistema de inversión responsable en Colombia	103
4.1. Bolsa de Valores de Colombia (bvc): el mercado de capitales, las finanzas sostenibles y la inversión responsable en Colombia	103
4.1.1. Descripción	103
4.1.2. Iniciativas de sostenibilidad en el mercado de capitales colombiano	104
4.2. Iniciativa de divulgación de activos climáticos de Colombia (CCADI)	110
4.2.1. Iniciativa de buenas prácticas de inversión	110
4.3. Fondo Mundial para la Naturaleza - WWF	124
4.3.1. Herramientas para la medición del Impacto	126
4.3.1.1. Resiliencia de las Inversiones	126
4.3.1.2. Objetivos de Desarrollo Sostenible	127
4.3.1.3. Clima y naturaleza en lo público y soberano	127
4.4. Beneficios y desafíos.	128
5. Reflexiones de cierre	131

1

Introducción a cargo de los miembros fundadores del Task Force

1.1. Generalidades

Uno de los principales objetivos del Task Force de Inversión Responsable, como un espacio de relacionamiento y diálogo entre actores públicos y privados que trabajan en la promoción e implementación de la inversión responsable, es visibilizar las experiencias y buenas prácticas con el fin de promover la colaboración en materia de inversión sostenible y responsable en Colombia. Por lo tanto, este documento sobre el estado actual de la inversión responsable, elaborado a partir de la experiencia de diferentes actores en el país, constituye una acción natural de este grupo de trabajo, y con seguridad contribuye a entender los avances alcanzados y los desafíos que debemos afrontar como país. A manera de introducción, las organizaciones fundadoras del Task Force entregan un saludo de bienvenida.

1.2. BVC: el mercado de capitales, las finanzas sostenibles y la inversión responsable en Colombia¹

Desde hace más de una década la Bolsa de Valores de Colombia ha promovido un mercado más atractivo para la inversión responsable, comenzando por la implementación de

1 Por Carlos Barrios, Director de Relación con Inversionistas y Sostenibilidad de la Bolsa de Valores de Colombia.

mejores prácticas de revelación corporativa y ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) por un grupo de más de treinta emisores en el mercado local. Así, nuestro compromiso ha llevado a que el mercado colombiano sea reconocido a nivel global gracias a nuestro programa de Reconocimiento IR, el cual ha ayudado a fortalecer la relación entre las compañías listadas y sus grupos de interés.

Desde 2017 lanzamos al mercado BVC sostenible, la alternativa de financiamiento e inversión para empresas e inversionistas, la cual, a través de veinte emisiones y más de COP \$5.8 billones colocados en bonos temáticos (verdes, sociales, sostenibles y *sustainability-linked bonds*), ha contribuido a desarrollar la financiación e inversión en proyectos sociales y proyectos que contribuyen a la transición de nuestro país hacia una economía baja en carbono.

También en 2019 la BVC, la GRI y los PRI unieron fuerzas para crear el Task Force de Inversión Responsable que convocó a los principales gremios del sector financiero colombiano, la banca multilateral y la cooperación internacional, con el objetivo de crear sinergias, alinear objetivos y fortalecer lazos que ayuden en la promoción y uso de criterios ASG, y de riesgos de cambio climático en las decisiones de inversión y en estándares de revelación de información por los participantes del sistema financiero colombiano.

Desde la BVC somos conscientes de que nuestro mercado ha empezado una transición positiva, aunque aún es insuficiente pues falta desarrollar más productos y capacidades en sostenibilidad entre los participantes del mercado local. Desde el mercado de capitales estamos convencidos de que debemos continuar la promoción de la inversión responsable en temas sociales, como acceso a infraestructura básica, empleabilidad, emprendimiento, educación y salud, que ayuden a reducir la desigualdad acentuada por la pandemia.

Sin embargo, no podemos dejar de lado las inversiones necesarias para mitigar los efectos severos del cambio climático, las cuales deben estar alineadas con el objetivo país de reducir en 51% el inventario de GEI para 2030 y lograr la carbono-neutralidad en 2050. Los riesgos del cambio climático, que aumentan también las desigualdades sociales, traen grandes oportunidades para que la BVC sea un pilar de crecimiento económico que promueva no solo el uso eficiente de los recursos naturales, sino también la innovación, el desarrollo de nuevas tecnologías y el fomento de la competitividad en nuestro país, lo que redundará en un mayor bienestar para todos.

1.3. GRI: es el momento de la inversión responsable en Colombia²

En 2019, con el liderazgo de la GRI, la BVC y los PRI, se dio comienzo a la plataforma multiactor conocida como Task Force de Inversión Responsable, esfuerzo que buscaba convertirse en un espacio de relacionamiento y diálogo entre actores públicos y privados que trabajaban en la promoción e implementación de prácticas de inversión responsable y sostenibilidad. En el centro estaría la articulación de los distintos esfuerzos institucionales, la visibilización de las experiencias y buenas prácticas, y la promoción de la colaboración en materia de inversión sostenible y responsable en Colombia. Hoy más de veinte organizaciones públicas y privadas participan activamente en la plataforma.

Conscientes de la necesidad de posicionar los temas ASG en la agenda de discusión, sumamos esfuerzos alrededor de la promoción, y en junio de 2020, en el marco de las Terceras Jornadas de Inversión Responsable 2020, organizadas también por el Task Force, se lanzó oficialmente la **Declaración a favor de la Inversión Responsable en Colombia** que reconocía la necesidad de profundizar en la implementación de estrategias de inversión responsable.

Esta declaración buscaba reconocer la importancia de promover la incorporación de criterios ASG dentro del análisis financiero y la elaboración de reportes ASG bajo estándares internacionalmente reconocidos, como los del Global Reporting Initiative, mejorar la calidad y uso efectivo de los datos de sostenibilidad en los análisis de riesgos financieros, así como incentivar las prácticas de inversión responsable entre los inversionistas institucionales y las empresas del país. En su momento, las organizaciones anunciaron su adhesión, manifestando su compromiso de pasar del discurso a las acciones.

Desde la GRI promovimos la Declaración convencidos de que el liderazgo institucional haría la diferencia a la hora de traducir el discurso en acciones. La publicación que hoy se presenta contiene un análisis de las oportunidades que aún tenemos para consolidar una agenda de inversión responsable que se centre en el impacto de las inversiones en el desarrollo sostenible y lo integre en cada uno de los procesos que acompañan la toma de decisiones, por lo que constituye un reflejo de los avances como movimiento. Con se-

2 Por Andrea Pradilla, Directora de GRI para Latinoamérica.

guridad este documento permitirá encontrar nuevas maneras de avanzar en la agenda y orientará las futuras acciones.

Vivimos momentos de crecientes desafíos socioeconómicos y medioambientales, entre ellos pérdida de biodiversidad, cambio climático, crisis sanitarias, condiciones meteorológicas extremas y creciente desigualdad, por nombrar algunos, por lo que en ese contexto es fundamental que las organizaciones y tomadores de decisiones, incluidos los inversionistas, pongan en el centro de los procesos la identificación, medición y reporte de los impactos que sus actividades y decisiones tienen en la economía, el medio ambiente y la sociedad, y que lo hagan desde un enfoque multiactor.

Estamos convencidos de que nunca ha habido un mejor momento para hablar de inversión responsable y sostenibilidad en Colombia, y también de que nunca ha sido más necesario hacerlo con rigor técnico, disciplina, ética y conciencia. El tiempo de hacerlo es hoy y los llamados somos nosotros.

1.4. PRI: evolución de la inversión responsable en América Latina y Colombia³

En los últimos dos años el ecosistema financiero mundial ha enfrentado desafíos e incertidumbres sin precedentes. Sin embargo, en medio de una pandemia global y de la invasión rusa a Ucrania, cada vez más inversionistas en América Latina y Colombia han avanzado en su comprensión de la inversión ASG.

El crecimiento de los Principios para la Inversión Responsable (PRI) pone de relieve esta tendencia, ya que recientemente cruzamos el hito de apoyar más de 5.000 signatarios con más de USD 100 trillones en Assets Under Management (AUM) a nivel global. Desde 2010 los PRI han hecho presencia en la región, inicialmente en Brasil, y desde 2018 trabajando en su misión de contribuir a la expansión de la inversión responsable en América Latina hispanohablante. Después de cuatro años de iniciado dicho proceso, estamos viendo la posibilidad de entrar en una fase de consolidación de esta práctica

3 Por Eduardo Atehortúa, Head of Latam (ex-Brazil), Principles for Responsible Investment.

en al menos cuatro mercados: Chile, México, Colombia y Perú. Particularmente Colombia ya es el tercer mercado de PRI en número total de signatarios, y vemos grandes oportunidades para consolidar nuestra presencia en el país en próximos años.

1.4.1. Crecimiento constante de la inversión responsable en América Latina

Un tema para destacar del crecimiento de los PRI en la región hispanohablante de América Latina es el rol de los fondos de pensiones privados (AFP, AFAP, AFORES) que han sido aliados fundamentales. En su mayoría son organizaciones que entienden su responsabilidad de invertir pensando en el largo plazo y en el beneficio de sus afiliados. Para ello la incorporación de factores ASG en sus decisiones de inversión se ha convertido en una práctica que les permite administrar de mejor manera los ahorros de sus afiliados.

1.4.2. 2022-2024, años clave para la consolidación de la inversión responsable en América Latina

Este es un momento clave para los inversionistas en América Latina. El COVID-19 ha dejado claro que, aunque es fundamental conseguir resultados económicos (y seguirá siéndolo), los factores ASG pueden influir positiva o negativamente en las empresas y proyectos en los que los inversores están poniendo su capital.

Hablando de resultados ambientales y sociales, y considerando que el mundo se enfrenta a crisis interrelacionadas como la pandemia de COVID-19, los desafíos ambientales, incluida la crisis climática y la profundización de las desigualdades sociales, los PRI presentaron recientemente su nueva estrategia para 2024, diseñada en consulta con los signatarios.

Desde que se concibió originalmente el propósito y la misión de los PRI en 2006 el entorno externo ha evolucionado significativamente: hemos visto la formación del Acuerdo de París y los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), así como una evolución en la terminología, las expectativas y las prácticas de los inversores.

Por lo tanto, a través de sus decisiones los inversores en la región podrán demostrar en los próximos años cómo están ayudando a establecer un modelo económico que

prioriza la sostenibilidad social y ambiental. De hecho, es una oportunidad única que proporciona un punto de inflexión para orientar las corrientes de capital hacia el desarrollo sostenible.

1.5. Apuesta metodológica

Con el propósito de evidenciar la labor de organizaciones e inversionistas que están desarrollando acciones que permiten avanzar en la dinámica de inversión responsable en Colombia, se estructura este documento a través de las realidades de las organizaciones que hicieron parte de la muestra del presente documento, alrededor de la temática de interés. El documento sigue una metodología de tipo descriptivo en la que se busca presentar hechos con interpretación que conduce a la comprensión o generalización sobre el comportamiento o dinámica de la unidad de análisis estudiada en el tiempo -estado actual de las dinámicas de inversión responsable desde la realidad de cada organización-. Para lograr lo anterior, cada organización realizó entrega de representaciones propias a través de datos y observaciones en la temática. La precisión, objetividad y cantidad de información proporcionada es determinante para que el lector pueda realizar las interpretaciones y comparaciones actuales en materia de inversión responsable.

De manera general, la información proporcionada por cada entidad hace referencia una descripción de la organización, una aproximación a la temática de inversión responsable, el estado de formalización de las prácticas que en la materia viene desarrollando la entidad, así como los avances, mediciones, beneficios - desafíos actuales y futuros que implica ser parte activa dentro del ecosistema de inversión responsable en el país.

Como se mencionó anteriormente, cada una de las entidades participantes y mencionadas en el documento realiza un auto reporte, y es responsable de la veracidad y contenido divulgado al público en general. La intención del documento es informar al lector sobre lo que está sucediendo en Colombia en materia de inversión responsable, pero cada contraparte ha realizado su aporte de manera autónoma, independiente y es responsable por el mismo.

2

Entidades gubernamentales que contribuyen a la consolidación de la inversión responsable en Colombia

2.1. Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP)

En el marco de sus funciones el MHCP coordina la política macroeconómica; define, formula y ejecuta la política fiscal del país; incide en los sectores económicos, gubernamentales y políticos, y gestiona los recursos públicos de la Nación desde la perspectiva presupuestal y financiera, mediante actuaciones transparentes, personal competente y procesos eficientes, con el fin de propiciar las condiciones para el crecimiento económico sostenible, y la estabilidad y solidez de la economía y del sistema financiero, en pro de fortalecer las instituciones y apoyar la descentralización y el bienestar social de los ciudadanos⁴.

En articulación con las políticas y estrategias ambientales del país, tales como el Acuerdo de París, ratificado mediante la Ley 1844 de 2017, la Contribución Determinada a Nivel Nacional del año 2020, la Estrategia Nacional de Largo Plazo E2050, los ODS, entre otros, desde el sector Hacienda se ha impulsado una agenda que incorpore en su gestión los desafíos asociados al cambio climático y su impacto en los recursos naturales, buscando establecer medidas que contribuyan a la movilización de recursos asociados al financiamiento verde. Estas herramientas incluyen el desarrollo de instrumentos de precios al carbono, estrategias del sector financiero frente al riesgo de desastres, la taxonomía

⁴ Misión Ministerio de Hacienda y Crédito Público, disponible en https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/portal/AcercaDelMinisterio/pages_misinyvisin.

verde de Colombia, los bonos verdes soberanos, la incorporación de los riesgos ASG en los proyectos de infraestructura de APP, entre otros. A continuación se describen los avances realizados en algunas de estas herramientas.

2.1.1. Bonos Verdes Soberanos de Colombia

En 2021 el MHCP y el Departamento Nacional de Planeación (DNP), en colaboración con diferentes entidades del sector público y el apoyo técnico del Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo, culminó el proceso necesario para la emisión de bonos verdes soberanos. A continuación se describe el Marco de Referencia de Bonos Verdes Soberanos, junto con el primer portafolio de gastos verdes elegibles y la emisión de los bonos en el mercado local (TES Verdes). Con esta emisión Colombia es el segundo país de la región, después de Chile, en emitir bonos verdes soberanos y el primero en el mercado interno.

2.1.1.1. Marco de referencia de Bonos Verdes Soberanos

En virtud de lo establecido en el artículo 4.º de la Ley 2073 de 2020 y la resolución 1687 del 19 de julio de 2021, el 27 de julio de 2021 Colombia adoptó el Marco de Referencia de Bonos Verdes (el Marco)⁵. De igual forma, se publicó el primer portafolio de gastos verdes elegibles y la opinión de una segunda parte (Second Party Opinion –SPO–) a través del evaluador internacional independiente Vigeo Eiris.

El Marco es el documento que acompaña la emisión de los bonos verdes soberanos de la República de Colombia, el cual está alineado con los Principios de Bonos Verdes (GBP, por sus siglas en inglés) de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA, por sus siglas en inglés), y establece el procedimiento previo y posterior a la emisión, los principios que el Gobierno nacional debe seguir para la selección, evaluación, gestión de recursos y los lineamientos básicos de los reportes a inversionistas.

5 Cfr. Marco de Referencia de Bonos Verdes Soberanos de Colombia, disponible en https://www.irc.gov.co/web-center/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_cluster-169891%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased.

Así mismo, el Marco establece que los recursos netos de la emisión de bonos verdes serán usados para financiar propósitos presupuestales generales de la vigencia en curso, y que la Nación debe presentar en el reporte anual el monto asociado a los Gastos Verdes Elegibles (GVE). Dicho monto será equivalente al monto neto recibido por la emisión.

De igual forma, el Marco de Referencia define los GVE como gastos que hacen parte del Presupuesto General de la Nación (PGN), bien sea gastos de funcionamiento, inversión o servicio de la deuda, y que cumplen con los criterios para la clasificación de GVE establecidos en el Marco de Referencia de los Bonos Verdes Soberanos. Dentro de los GVE que se incluyan en el portafolio y se presenten a los inversionistas en el reporte anual se podrán considerar gastos recientes, gastos de la vigencia en curso y gastos futuros.

El primer portafolio de proyectos cumple con los criterios de elegibilidad de los GVE contemplados en el Marco y se construyó a partir del presupuesto de inversión del Presupuesto General de la Nación (PGN) 2020 y 2021. Éste asciende aproximadamente a COP\$2,3 billones, distribuidos en 27 proyectos y seis categorías⁶ 40% enfocado en la gestión del agua, 27% en la transición del transporte hacia un sistema más limpio y sostenible, 16% en la protección de la diversidad y 14% en la transición a energías no convencionales y renovables, entre otros.

De esta manera, los recursos recaudados a través de la emisión de bonos verdes tienen como objetivo promover el cumplimiento de las metas ambientales y la estrategia de financiamiento sostenible establecidas por el Gobierno Nacional, con un portafolio diversificado de GVE contemplados en el PGN.

Por su parte, en su opinión de segundas partes el evaluador internacional independiente Vigeo Eiris, parte de Moody's ESG Solutions manifestó que el Marco de Bonos Verdes Soberanos de la República de Colombia es "coherente" con las prioridades estratégicas de sostenibilidad del Emisor, y contribuye al cumplimiento de sus compromisos y metas en términos de mitigación del cambio climático, avance social y desarrollo sostenible. Además, está "alineado" con los cuatro componentes principales de los Principios de Bonos Verdes de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA): i) uso de los

6 Las categorías de los gastos verdes elegibles son: i) fuentes de energías no convencionales, eficiencia energética y conectividad; ii) servicios ecosistémicos y de biodiversidad; iii) producción agropecuaria sostenible, de bajas emisiones y adaptada al cambio climático; iv) transporte limpio y sostenible; v) gestión, aprovechamiento sostenible y saneamiento del agua; vi) construcciones ambientalmente sostenibles y adaptadas al cambio climático; vii) residuos y economía circular, y viii) gestión del riesgo de desastres naturales asociados al cambio climático.

fondos; ii) proceso de evaluación y selección; iii) gestión de los fondos, y iv) informes. Finalmente, determinó que el portafolio de proyectos es “robusto” en materia de impacto ambiental y gestión de riesgos ASG.

Para todos los bonos verdes emitidos bajo el Marco, el MHCP y el DNP (Grupo de Trabajo de Bonos Verdes Soberanos) trabajarán, con contribuciones de los demás ministerios o entidades ejecutores, para proporcionar a los inversionistas un Reporte de Colocación y Asignación, así como un Reporte de Resultado e Impacto, durante el año siguiente a partir de la emisión.

2.1.1.2. Emisión de bonos verdes en el Mercado Local (TES Verdes)

El 29 de septiembre y el 28 de octubre de 2021, con el objetivo de promover el desarrollo de los mercados de capitales verdes colombianos, se realizó la primera emisión de bonos verdes soberanos en el mercado local, conocidos como TES Verdes. La emisión se llevó a cabo bajo el concepto de “Bonos Verdes Gemelos”, donde el bono verde se emite con el mismo vencimiento y cupón que un bono convencional.

En la primera subasta de septiembre se emitieron \$750 mil millones en TES Verdes denominados en pesos, con vencimiento a diez años en el 2031 y cupón de 7%, y se recibieron ofertas de compra por \$2,3 billones, 4,61 veces el monto convocado inicialmente. La sólida demanda permitió activar cláusulas de sobreadjudicación del 50%, \$250 mil millones adicionales al monto inicialmente subastado de \$500 mil millones⁷. La tasa de corte de la subasta de los TES Verdes fue de 7,556%, que al compararse con el rendimiento del TES convencional con vencimiento 2031 (7,63%) presentó una diferencia de siete puntos básicos, técnicamente conocido como greenium. Lo anterior evidencia el interés de los inversionistas locales y extranjeros en esta clase de títulos de deuda pública de Colombia.

En octubre se realizó la segunda subasta de TES Verdes 2031 por \$650 mil millones, la cual contó con demandas de inversionistas locales y extranjeros por un total de \$948 mil millones, lo que representó 1,5 veces el monto inicialmente ofrecido. La tasa de corte de la subasta fue de 7,87% para los TES Verdes 2031, lo que representó una diferencia de 15 puntos básicos frente a la tasa de 8,025% de los TES 2031 convencionales en el mercado secundario. En este caso, el greenium se duplicó de 7 a 15 puntos básicos.

⁷ En línea con lo establecido en la Resolución 951 del 31 de marzo de 2020 del MHCP.

Con las dos subastas el TES Verde 2031 tiene un monto total emitido de \$1,49 billones, el cual, en línea con las buenas prácticas internacionales, es inferior al portafolio de GVE de \$2,3 billones. En 2022 se elaborarán los reportes de asociación e impacto para los inversionistas, así como la construcción del nuevo portafolio de GVE para continuar con el programa de emisión.

El 30 de marzo de 2022, el TES Verde 2031 fue galardonado como “El bono verde del año” en la categoría soberanos, en el marco de los premios Bond Awards 2022 de Environmental Finance. Mediante este premio los mercados destacan el liderazgo en políticas ambientales, innovación financiera y desarrollo de los mercados de capitales.

2.1.2. Taxonomía Verde de Colombia

Tras un esfuerzo interinstitucional entre el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y la Superintendencia Financiera, entidades que lideraron esta iniciativa, en coordinación con la mesa de taxonomía, la asistencia técnica del Grupo Banco Mundial, la participación de la ciudadanía y los diferentes sectores, el 11 de abril de 2022 se publicó la Taxonomía Verde de Colombia⁸. Con ella se busca contar con un lenguaje común para facilitar la identificación, clasificación y diferenciación de los proyectos con objetivos ambientales, desarrollar los mercados de capitales verdes, e impulsar la movilización efectiva de recursos privados y públicos hacia inversiones que permitan cumplir con los compromisos ambientales del país. En la sección 2.3 se describe mayor detalle de esta herramienta.

2.1.3. Riesgos ASG en los proyectos de Inversión de Asociaciones Público-Privadas (APP)

El fortalecimiento institucional y normativo del esquema de Asociaciones Público-Privadas (APP), ha permitido que Colombia se posicione como referente mundial en el desarrollo de infraestructura. Con la expedición de la Política para el Desarrollo de Proyectos de Infraestructura de Transporte Sostenible: Quinta Generación de Concesiones bajo el Esquema de APP, Colombia demuestra un esfuerzo por la incorporación de criterios ASG, en los proyectos de infraestructura multimodal. De igual forma, se cuenta con la Metodología

8 Cfr. <https://www.taxonomiaverde.gov.co/webcenter/portal/TaxonomiaVerde>.

de Valoración de Obligaciones Contingentes, la cual permite identificar y valorar de manera oportuna y eficaz los riesgos que se pueden activar en estos proyectos.

Adicionalmente, los financiadores han demostrado interés en incorporar criterios de sostenibilidad, particularmente ambientales, como criterios de decisión a la hora de participar en los proyectos de infraestructura. No obstante, pocos atributos de sostenibilidad social son exigidos de manera explícita, y se evidencia una oportunidad de mejora para los aspectos sociales y de gobernanza dada la generalidad con que se regulan en el documento de política, y en los contratos de concesión.

En ese sentido, es preciso seguir fortaleciendo una política de Estado de largo plazo que incorpore criterios ASG, con el fin de generar un impacto socioambiental positivo, particularmente en aspectos como la conectividad de los ecosistemas; el uso, control y monitoreo del agua; la calidad del aire y las emisiones tóxicas; el uso eficiente de recursos naturales; el patrimonio cultural y las comunidades étnicas; los reasentamientos; la mejora de los espacios públicos; unas políticas de gobernabilidad claras y estandarizadas, y la consolidación de la información de manera oportuna y transparente.

De esa forma, el Ministerio de Hacienda realizó un diagnóstico inicial con el fin de identificar el avance en la implementación de criterios ASG en los proyectos de infraestructura en ejecución. Dicho análisis servirá de insumo para incorporar, dentro de la Metodología de Riesgos existente, lineamientos que sirvan para evaluar los criterios ASG, lo cual promoverá la implementación de los atributos de sostenibilidad del CONPES 4060 de 2021, estándares de referencia tales como las Normas de Desempeño del IFC y la mitigación temprana de riesgos ambientales y sociales identificados en los contratos de APP.

2.2. Superintendencia Financiera de Colombia (SFC)

La Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) es un organismo técnico adscrito al MHCP, con personería jurídica, autonomía administrativa y financiera y patrimonio propio, que surgió de la fusión de la Superintendencia Bancaria de Colombia con la

Superintendencia de Valores mediante el Decreto 4327 de 2005, modificado posteriormente por el Decreto 2555 de 2010, la Ley 1480 de 2011 y el Decreto 710 de 2012.

2.2.1. Hacia el “enverdecimiento” del sistema financiero colombiano

Como parte de la formulación de su planeación estratégica, la misión de la Superintendencia es promover la estabilidad del sistema financiero colombiano, la integridad y transparencia del mercado de valores, y velar por la protección de los derechos de los consumidores financieros, asegurando que el sistema financiero contribuya de manera efectiva al progreso de las empresas y personas, estas últimas como su propósito superior.

La visión a 2025 de la SFC es ser una autoridad de supervisión financiera dinámica y eficaz, con capacidad de anticipación ante los retos derivados del desarrollo y funcionamiento del sistema financiero, y ser reconocida como una entidad que protege efectivamente los derechos de los consumidores financieros.

A partir de ese marco estratégico, y reconociendo su rol de supervisor para abordar los desafíos ambientales, sociales, de gobernanza y climáticos, la SFC decidió priorizar la sostenibilidad y el cambio climático. Así, en 2018 lanzó la primera fase de su estrategia **Finanzas Verdes y Cambio Climático** para el *enverdecimiento* del sistema financiero (gráfica 1), inspirada no solo en el creciente interés del sector por el desarrollo de innovaciones financieras que sirvan de catalizadores en la movilización de recursos hacia proyectos y/o empresas que estén contribuyendo positivamente con los objetivos ambientales y sociales, sino también bajo el entendido de que los impactos del cambio climático y la respuesta de la sociedad a los mismos crea desafíos para la industria financiera y su estabilidad.

Gráfica 1 Estrategia de Finanzas Verdes y Cambio Climático de la SFC (Primera fase)



El principal objetivo de esta estrategia ha sido promover un sistema financiero más resiliente, que incorpore en su ADN la gestión de los riesgos y oportunidades financieras derivados de asuntos sociales, de gobernanza, ambientales y climáticos, para lo cual se ha enfocado en: i) mejorar la capacidad de los sistemas financieros a fin de identificar y gestionar los riesgos ambientales, incluidos los relacionados con el clima, y ii) facilitar la movilización de capital hacia los objetivos de crecimiento sostenible para impulsar la transición hacia una economía baja en emisiones de carbono y resiliente al clima.

2.2.1.1. La gestión de riesgos y oportunidades derivados del cambio climático gana terreno en las entidades del sistema financiero

Para estructurar y consolidar su estrategia, y como un ejercicio pionero en la región, la SFC diseñó y aplicó por primera vez en 2018 la encuesta de oportunidades y riesgos climáticos, una herramienta que permite identificar el nivel de reconocimiento de los riesgos y el aprovechamiento de oportunidades relacionadas con el cambio climático que las entidades vigiladas llevan a cabo, así como el entendimiento de sus percepciones, barreras, expectativas y necesidades en este frente, y cuyos resultados fueron insumo fundamental para estructurar y consolidar la estrategia de finanzas verdes. En su primera versión se recibieron respuestas de dieciséis establecimientos de crédito, dieciséis compañías

de seguros generales, quince compañías de seguros de vida, cuatro administradoras de fondos de pensiones y de cesantías y dieciséis sociedades fiduciarias, y desde entonces continúa realizándose con una periodicidad bienal⁹.

Con base en los resultados de la encuesta, a la fecha se han identificado importantes avances, no solamente en la implementación de la estrategia sino también en el cambio de comportamiento de las entidades financieras. La última encuesta, publicada en 2021¹⁰, encontró significativos progresos en las entidades financieras relacionados con la integración de los riesgos y las oportunidades en su gobernanza, estrategia, gestión de riesgos, y en menor medida en la definición de métricas y el establecimiento de metas¹¹.

Esta segunda medición mostró que la mayoría de las entidades financieras encuestadas reconocen desde su junta directiva y/o alta dirección que el cambio climático y los temas ambientales son asuntos relevantes y tienen un impacto financiero material. Sin embargo, en muchos casos el rol y la competencia de las juntas y la alta dirección frente a estos asuntos está en fase de exploración o en construcción.

Otro frente en el que se han evidenciado avances tiene que ver con la conformación de un área o comité dedicado de forma específica al cambio climático, o la ampliación del mandato de uno existente, así como con la definición de una estrategia y/o política de sostenibilidad que incorpore explícitamente el cambio climático. En ese sentido, algunas entidades han asignado a estas áreas o comités funciones de seguimiento a iniciativas de responsabilidad social y corporativa, mientras que otras más avanzadas están abordando también la incorporación de los factores ASG desde una perspectiva de riesgos y oportunidades de negocio.

Por otra parte, las entidades del sistema financiero respondieron que estaban comenzando a identificar oportunidades y riesgos climáticos en las actividades que desarrollan y que

9 Superintendencia Financiera de Colombia –SFC– (2019). "Riesgos y oportunidades del cambio climático: Posición SFC frente al cambio climático". SFC Bogotá, disponible en <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/industrias-supervisadas/finanzas-sostenibles/reportes-y-publicaciones-10104680>.

10 Superintendencia Financiera de Colombia –SFC– (2021). "Encuesta de Oportunidades y Riesgos del Cambio Climático: Reporte de Resultados". SFC Bogotá, disponible en <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/industrias-supervisadas/finanzas-sostenibles/reportes-y-publicaciones-10104680>.

11 El resumen expuesto en los siguientes párrafos se tomó del comunicado de prensa realizado por la SFC para presentar los resultados de la segunda encuesta de riesgos y oportunidades derivados del cambio climático, disponible en <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/10108041>.

tienen o podrían llegar a tener implicaciones financieras, principalmente riesgos físicos, debido a la alta exposición de las regiones cercanas a fuentes hídricas como mares, ríos, lagos, lagunas y quebradas, pero también riesgos de transición y reputacionales.

Las entidades financieras también reportaron que, de acuerdo con la naturaleza de cada industria y/o negocio, han incorporado la gestión de oportunidades climáticas en sus actividades principales, y en ese sentido se destaca que han comenzado a diseñar y ofrecer productos financieros verdes –p.ej., créditos o seguros verdes– como una manera de aprovechar las oportunidades derivadas del cambio climático.

Sin embargo, las entidades encuestadas aún se encuentran en una etapa inicial e incipiente de medición de los posibles impactos de los riesgos climáticos en sus negocios, las estrategias, el desempeño financiero y la definición y adopción de objetivos o metas para gestionarlos, y las oportunidades relacionados con el clima y su integración en la gestión y en los procesos.

2.2.2. Estrategia 2019-2022 de Finanzas Verdes y Cambio Climático de la SFC: avances y siguientes pasos

En desarrollo de la estrategia de **Finanzas Verdes y Cambio Climático**, lanzada en 2019, y al corte de este informe, se han logrado importantes hitos que se resumen en la gráfica 2 y se desarrollan en las siguientes secciones.

Gráfica 2. Resumen de los logros de la primera fase de la Estrategia de Finanzas Verdes y Cambio

Climático

	Desarrollo de una taxonomía verde	Definición de las actividades económicas verdes elegibles para ser financiadas a través de instrumentos financieros verdes.
	Guía y CE de bonos verdes y bonos vinculados al desempeño sostenible	CE 28-20: Instrucciones para las emisiones de bonos verdes y guía de mejores prácticas para la emisión. CE 08-22: Instrucciones para las emisiones de bonos vinculados al desempeño sostenible.
	Guía de inversiones AFP en fondos de capital privado	Guía de mejores prácticas en la debida diligencia para inversión de AFP en fondos de capital privado, incorporando asuntos ASG.
	Mejores prácticas ASG para AFP	Plan de trabajo con AFP (capacitaciones + conversaciones) para determinar mejores prácticas en asuntos ASG.
	Documento técnico de reportes ASG	Diagnóstico sobre reportes de asuntos ASG sobre la forma cómo gestionan estos riesgos y oportunidades.
	CE de Divulgación ASG y Climático	CE 31: instrucciones relativas a la presentación de informes ASG y climáticos en informes periódicos.
	Encuestas de riesgos y oportunidades del cambio climático	Encuesta 2018 Encuesta 2020
	Análisis de alineación a escenarios de transición para AFP	Análisis de escenarios para identificar y medir la exposición del portafolio de pensiones obligatorias a los riesgos de transición.
	Análisis de sensibilidad de bancos frente a riesgos climáticos para bancos	Análisis de impacto de los riesgos físicos y de transición en la estabilidad financiera.
	Guía de gestión de riesgos climáticos para bancos	Guía de expectativas para la gestión de riesgos climáticos por parte de bancos en línea con 4 principios.
	Capacitaciones	MOU U. de los Andes. Capacitaciones bonos verdes. Co-diseño del primer curso virtual.
	Participación NGFS y SBN, GFS y AP	Participación en plenarias y en los grupos de trabajo NFGS, SBN y publicar documentos. Asistencia reuniones GFS, Co-liderar GT-FS de la AP.



Taxonomía verde



Productos innovadores



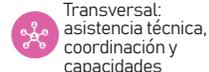
Incorporación asuntos ASG



Transparencia



Herramientas de medición y supervisión



Transversal: asistencia técnica, coordinación y capacidades

2.2.2.1. Taxonomía verde de Colombia

2.2.2.1.1. Desarrollando un lenguaje común para las finanzas verdes en Colombia

La necesidad de movilizar capital hacia actividades sostenibles se volvió un imperativo para aquellas jurisdicciones comprometidas con la acción climática y la protección de la biodiversidad. En ese sentido diversos actores, tanto públicos como privados, han identificado la necesidad de contar con estrategias, instrumentos y mecanismos que faciliten la reorientación de inversión privada hacia empresas, proyectos, activos y tecnologías clave para el logro de metas ambientales.

Entre los instrumentos identificados en la experiencia internacional sobresale el desarrollo de definiciones comunes o taxonomías que aclaren qué actividades y activos son considerados verdes o sostenibles. A la fecha existen diez taxonomías en el mundo¹², diseñadas no solo para facilitar la movilización sino también para aumentar la transparencia de los mercados financieros.

La primera versión de la encuesta de oportunidades y riesgos climáticos, implementada en Colombia en 2019, evidenció la necesidad de contar con una mayor homogeneidad en las definiciones relacionadas con finanzas verdes a fin de lograr la estandarización de los productos financieros verdes, y de esa manera aprovechar las oportunidades derivadas de los asuntos climáticos en los procesos y actividades. En específico, dicha encuesta encontró que dieciséis establecimientos de crédito consideran importante homogenizar las definiciones relacionadas con las finanzas verdes, mientras diez ven necesario contar con un sistema de clasificación, y dos se inclinan por generar un tipo de sello, o *label*, para apoyar la movilización de capital y en general poder identificar oportunidades de negocio “verde”.

En ese sentido, y con el fin de abordar estos desafíos, el 11 de abril de 2022 se implementó oficialmente la Taxonomía Verde de Colombia¹³, un sistema de clasificación para actividades económicas y activos con contribuciones sustanciales para el logro de objetivos ambientales que responde a los compromisos, estrategias y políticas trazados por el

12 Climate Bonds Initiative (2022). “Global green taxonomy development, alignment, and implementation”, disponible en <https://www.climatebonds.net/resources/reports/global-green-taxonomy-development-alignment-and-implementation>

13 Cfr. <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/10111014>.

Gobierno colombiano en materia ambiental, es decir, esta herramienta define qué es una inversión verde en Colombia.

Con la Taxonomía Verde de Colombia se busca contar con un lenguaje común para facilitar la identificación, clasificación y diferenciación de los proyectos con objetivos ambientales, desarrollar los mercados de capitales verdes, e impulsar la movilización efectiva de recursos privados y públicos hacia inversiones que permitan cumplir con los compromisos del país, priorizados en el Plan Nacional de Desarrollo, el Acuerdo de París, el Convenio Marco de Diversidad Biológica y los ODS, entre otros.

2.2.2.1.2. Construcción de la Taxonomía Verde de Colombia

La Taxonomía Verde es un esfuerzo del Gobierno nacional con la colaboración interinstitucional del MHCP y la SFC, entidades que lideraron la iniciativa, en coordinación con la mesa de la Taxonomía Verde, de la que también hacen parte, el Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible (MADS), el Departamento Nacional de Planeación (DNP) y el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

De igual manera, este documento contó con la coordinación técnica y financiera del Grupo Banco Mundial (Corporación Financiera Internacional –IFC– y Tesorería del Banco Mundial) y con el apoyo de Climate Bonds Initiative, quienes estuvieron a cargo de la elaboración de la primera versión de la Taxonomía Verde. Además, participaron en el proceso asesores sectoriales, expertos técnicos y partes interesadas, y se complementó y fortaleció la Taxonomía Verde con los comentarios recibidos en una consulta pública desde los sectores público y privado, la academia y varios organismos internacionales.

2.2.2.1.3. Arquitectura y usos de la Taxonomía Verde de Colombia

La primera versión de la Taxonomía Verde aborda los objetivos ambientales de mitigación del cambio climático, adaptación al cambio climático, conservación de los ecosistemas y la biodiversidad, gestión del agua, gestión del suelo, economía circular, y prevención y control de la contaminación. Así mismo, incorpora criterios y requisitos específicos para los sectores de: energía, construcción, gestión de residuos y captura de CO₂, gestión del agua, transporte, tecnologías de la información y las comunicaciones, manufactura, ganadería, agricultura y forestal.

A través de la Taxonomía Verde de Colombia se busca impulsar la movilización efectiva de recursos públicos y privados, por lo que se convierte en una herramienta para la inversión responsable, en particular para las inversiones temáticas y de impacto, dado que apoya en la correcta identificación de actividades económicas y activos con contribuciones sustanciales para el logro de objetivos ambientales. Además, facilitará la diferenciación y clasificación de los instrumentos financieros denominados como verdes de otros instrumentos financieros, y promoverá el desarrollo de los mercados de capitales verdes en Colombia.

2.2.2.1.4. Implementación

Si bien la taxonomía es principalmente una herramienta de clasificación, tiene diferentes funciones y su implementación responderá a las necesidades y competencias de los diferentes usuarios.

Por su parte, la SFC promoverá el uso de la Taxonomía Verde de Colombia en el sistema financiero como herramienta para divulgar la información asociada a los productos financieros. En específico, la SFC ha publicado instrucciones para su uso, señalando la alineación de productos verdes o sostenibles con la taxonomía a través del marco de divulgación ambiental y social periódica (Circular Externa 031 de 2021), como instrumento de identificación de oportunidades (Circulares Externas 028 de 2020 y 008 de 2022) y para clasificar productos verdes (Circular Externa 008 de 2021).

2.2.2.2. Disponibilidad de data, métricas e información

La SFC reconoce que actualmente existen desafíos relacionados con la disponibilidad de datos granulares y comparables, así como en el desarrollo de métricas que traduzcan adecuadamente los impactos climáticos en impactos financieros, por lo que establecer un estándar internacional para las divulgaciones corporativas es un paso importante para ayudar a enfrentar los desafíos asociados a los datos.

En este contexto, buscando alinear a los emisores de reportes con las discusiones globales acerca de la homogenización de marcos de divulgación y de esta manera mejorar la disponibilidad de información, la SFC comenzó a trabajar en el proceso de estructuración y construcción de directrices de divulgación de información social y ambiental, incluida

la climática. El plan de trabajo tuvo dos insumos: (i) el documento técnico de divulgación de información de sostenibilidad o ASG en Colombia, donde se aborda la importancia de contar con información ASG, se exponen experiencias internacionales en este frente, se presenta el diagnóstico de las empresas que cotizan en la BVC, coordinado por la SFC y realizado por el Banco Mundial, con el apoyo de Chronos Sustainability y se presentan reflexiones finales frente al diseño de marcos regulatorios sobre divulgación de información de sostenibilidad, contemplando asuntos claves como los problemas de estandarización de información, los diferentes alcances temáticos de los reportes, los enfoques o perspectivas de materialidad y el rol de la verificación de la información. (ii) el proceso de involucramiento con emisores e inversionistas, lo que permitió recopilar datos e información que puedan usarse para evaluar los costos y beneficios de las diferentes opciones de regulación; obtener opiniones y percepciones frente a las diferentes opciones de regulación; y complementar las reflexiones claves presentadas en el documento técnico. En total, 138 personas participaron en las mesas de discusión sobre divulgación.

Con estos insumos, se expidió la Circular Externa 031 de 2021, por medio de la cual se dan instrucciones sobre revelación de información social y ambiental, incluida la climática, a los emisores de valores. Bajo el principio de proporcionalidad, se clasifican los emisores según su tamaño, liquidez y características específicas, para impartir instrucciones diferenciadas bajo el criterio de materialidad financiera. Los emisores más grandes y líquidos (Grupo A) deben revelar información relacionada con los asuntos climáticos, en los términos de las recomendaciones del Task Force for Climate Related Financial Disclosure (TCFD, por sus siglas en inglés), o cualquier marco o estándar que lo sustituya; y la información relacionada con los asuntos sociales y ambientales, diferentes a los climáticos, con base en las métricas previstas en los Estándares SASB de la Value Reporting Foundation (VRF, por sus siglas en inglés), o cualquier estándar o marco que lo sustituya, conforme a la industria a la que pertenecen.

En el caso de los emisores que son patrimonios autónomos, fondos de inversión colectiva, fondos de capital privado y los esquemas de titularización (Grupo B), deben revelar la explicación de las prácticas de sostenibilidad e inversión responsable implementadas y aquellos que tengan una denominación sostenible, o tengan como objetivo generar un impacto positivo social o ambiental, o utilicen los asuntos sostenibles en la comercialización del producto, deben incluir una explicación de este uso y señalar si utilizan un sistema de clasificación o una taxonomía como la Taxonomía Verde de Colombia.

2.2.2.3. Incorporación de los asuntos ASG, incluido el climático y de la naturaleza, en el sistema financiero

2.2.2.3.1 Promoviendo la integración ASG a través de expectativas del supervisor¹⁴

Para promover la integración de los asuntos ASG en el sistema financiero, diferentes Bancos Centrales y Supervisores han reconocido la importancia de establecer medidas para empezar a identificar, medir y promover la incorporación de los temas ASG de manera progresiva, mediante la implementación de hojas de ruta o planes de acción, y empezando siempre con acciones o instrucciones voluntarias. Entre las buenas prácticas o instrumentos implementados se identificó la publicación de documentos o instrucciones con las expectativas del supervisor o regulador al sistema financiero.

Desde la SFC se está implementando esta buena práctica a través de la publicación de Documentos Técnicos o Guías de Buenas Prácticas para promover la incorporación de los asuntos ASG en los procesos y actividades principales de las diferentes industrias supervisadas. Estos documentos o guías son la base para entablar discusiones, acotar expectativas internacionales al contexto local e identificar posibles necesidades de instrucciones específicas para impulsar su aplicación.

En ese sentido, en 2020 la SFC publicó la Guía de mejores prácticas en el proceso de inversión en Fondos de Capital Privado (FCP) para AFP, en la que se definen, entre otros temas, principios relacionados con: i) la evaluación de la política de inversión del FCP y sus procesos para la identificación y gestión de los riesgos ASG; ii) el análisis de la política de integración ASG del FCP; iii) el compromiso del gestor profesional con la inclusión de los factores de riesgo ASG en el proceso de inversión, y iv) la divulgación al mercado de información relevante de la política de inversión ASG.

Complementando estos esfuerzos, durante los años 2020 y 2021, a partir de una metodología participativa, se desarrollaron mesas de trabajo con las AFP donde se les solicitó diligenciar un cuestionario para recoger sus percepciones sobre las mejores prácticas en materia de: i) asignación estratégica y táctica de activos; ii) selección de activos y ejecución de inversiones, y iii) revelación de información, incorporando los asuntos ASG y las prácticas de inversión responsable de manera transversal en esos tres módulos. Es-

14 Documentos Técnicos publicados por la SFC y presentados en esta sección están disponibles en <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/10088401>.

tas percepciones fueron complementadas con presentaciones a cargo de terceros (como PIMCO, Mercer, BlackRock, el Banco Mundial y Risk Mathics) sobre prácticas internacionales y medidas innovadoras implementadas en aspectos relacionados con cada uno de los módulos mencionados.

Como resultado del plan de trabajo se diseñó una guía de buenas prácticas (publicada en 2021) que incluye principios de incorporación ASG para el proceso de inversión y gestión de riesgos de las administradoras en las tres dimensiones expuestas. Al respecto se resaltan los siguientes principios:

- Describir en la política de inversión el enfoque adoptado para incorporar los asuntos ASG, incluyendo su integración en los procesos de gestión de riesgos.
- Incorporar la evaluación de los factores ASG en el análisis de riesgo/rentabilidad y en el proceso de selección de activos.
- Integrar los temas ASG como un factor de riesgo adicional.
- Adoptar los medios necesarios para identificar y cuantificar los riesgos ASG.
- Ejercer la propiedad activa como herramienta de gestión de los riesgos ASG.
- Incorporar las preferencias y valores de los clientes en Fondos Voluntarios de Pensiones (FVP) con denominaciones sostenibles.
- Definir las funciones a desempeñar por la junta directiva, el comité de riesgos, el comité de inversiones y las demás áreas involucradas en los procesos de inversión.

En esta misma línea, y siguiendo con la buena práctica, en abril de 2022 se expidió el documento técnico de expectativas del supervisor frente a la administración de riesgos financieros derivados del cambio climático, cuyo objetivo es orientar a los establecimientos de crédito y los bancos de desarrollo respecto de los principales aspectos a tener en cuenta en la gestión de los riesgos derivados del cambio climático. Las expectativas son presentadas a manera de principios y están estructuradas alrededor de las siguientes cuatro dimensiones:

- i) La gobernanza y la estrategia del establecimiento frente a los impactos actuales y potenciales que genera el cambio climático;
- ii) La gestión de los riesgos financieros derivados de los factores de riesgo climático;
- iii) La identificación y cuantificación de los riesgos climáticos, utilizando herramientas prospectivas como los análisis de escenarios y las pruebas de estrés, y
- iv) La revelación de información sobre riesgos y oportunidades climáticos.

Tanto las dimensiones como los principios fueron identificados y acotados a partir de: las recomendaciones del *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures* (TCFD), un ejercicio piloto de monitoreo realizado en 2021 con algunos establecimientos de crédito, las buenas prácticas identificadas y compiladas por otras autoridades de supervisión, y las recomendaciones realizadas por el Banco Mundial en el marco de la asistencia técnica recibida para enverdecer el sistema financiero colombiano.

2.2.2.3.2. Implementación de las expectativas del supervisor

El primer hito en la implementación de las expectativas del supervisor, reflejadas en los documentos técnicos o guías publicadas, se dio para los inversionistas institucionales, a través de la expedición de las Circulares Externas 007 y 008 de 2021^[15], cuyas instrucciones se construyeron tomando como referencia las mejores prácticas de inversión identificadas.

La CE 007-2021 incluyó la obligación de revelar, en la política de inversión de los fondos de pensiones y las reservas técnicas de seguros, la manera como se integran los asuntos ASG y climáticos en la gestión de estos recursos. Las principales instrucciones se orientan a la revelación de información en la política de inversión, incluyendo la descripción de:

- » los riesgos ASG y climáticos a los que se exponen los diferentes portafolios;
- » la estructura organizacional para la gestión de los riesgos ASG y climáticos, y las condiciones profesionales exigidas;
- » la manera como la integración de los factores ASG responde a los objetivos del portafolio;

15 Cfr. <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/normativa/normativa-general/circulares-externas-cartas-circulares-y-resoluciones-desde-el-ano-/circulares-externas/circulares-externas--10106589>.

- » los mecanismos de gestión de los riesgos climáticos o, en su defecto, los lineamientos generales, etapas, responsables y plazo para su implementación, y
- » el análisis de la integración de factores y metodologías ASG en la gestión de riesgos de inversiones alternativas.

Por su parte, la CE 008-2021 modificó el marco normativo de los FVP e incluyó la revelación de las estrategias de integración de los asuntos ASG en la política de inversión y en el prospecto de los portafolios y alternativas de inversión, incluyendo la justificación de cualquier denominación o comercialización sostenible; así como la divulgación, en el informe de rendición de cuentas, del impacto en la composición del portafolio como resultado de la implementación de estrategias ASG.

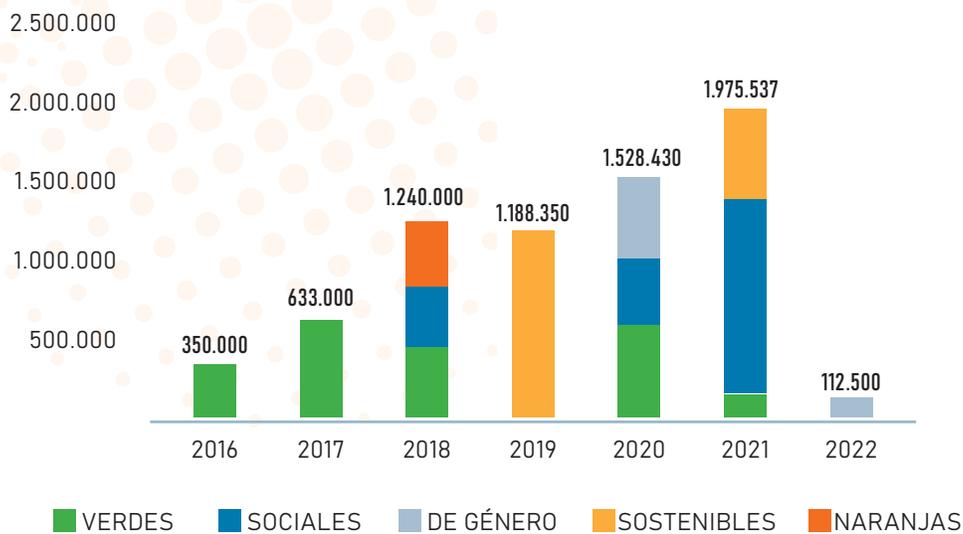
2.2.2.4. Marcos sólidos para la innovación financiera en Colombia

2.2.2.4.1. Aprovechando las oportunidades del cambio climático

Colombia no ha sido ajena a la innovación financiera en pro del desarrollo sostenible. Desde 2016, cuando se realizó la primera emisión de un bono verde, se ha registrado un crecimiento del 2.400% en número y 1.908% en monto de colocaciones temáticas, logrando que superen los \$7 billones¹⁶ (gráfica 3). Del total de colocaciones, los bonos sociales, incluidos los de género, representan el 38% de las colocaciones, los bonos verdes el 31%, los bonos sostenibles el 25% y el restante 6% corresponde a una emisión de un bono naranja de finales de 2018.

16 Información del proceso de autorizaciones de la Superintendencia Financiera de Colombia, con corte a febrero de 2022.

Gráfica 3. Colocaciones anuales de Bonos Temáticos en Colombia



Fuente: Información del proceso de autorizaciones de la Superintendencia Financiera de Colombia, con corte a febrero de 2022.

Para continuar con la tendencia y atraer inversiones para proyectos sostenibles, la SFC ha buscado crear un ambiente propicio para diseñar y ofrecer productos y servicios que apoyen la transformación, adaptación y resiliencia de la economía, bajo los más altos estándares y buenas prácticas internacionales. Para ello el supervisor viene desarrollando la reglamentación necesaria a fin de garantizar la aplicación de principios internacionales al contexto colombiano, y de esa manera facilitar las condiciones para la innovación financiera verde.

Por otra parte, frente a la divulgación ASG y climática a nivel de producto, y de acuerdo con un reporte de la OECD¹⁷, los inversionistas institucionales y los fondos han desarrollado diferentes enfoques de incorporación ASG; sin embargo, dada su evolución, los conceptos y prácticas asociadas con la inversión ASG son muy variados: desde filosofías de inversión socialmente responsables hasta el concepto de la inversión responsable dirigida por la búsqueda tanto de un mejor valor financiero de largo plazo, como de una mejor alineación con valores. En ese sentido, la OECD ha desarrollado algunas consideraciones

17 R. Boffo y R. Patalano (2020). "ESG Investing: Practices, Progress and Challenges", OECD París, disponible en <https://www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-Challenges.pdf>

para ayudar a lograr una mayor consistencia global y evitar la fragmentación del mercado, entre ellas, el apropiado etiquetado y divulgación de información para productos ASG, de manera que los inversionistas estén informados sobre el enfoque de incorporación de los factores ASG en el producto, ya sea como una estrategia de identificación y gestión de riesgos financieros de largo plazo, o como una estrategia de inversión temática o de impacto en busca de un beneficio ambiental o social determinado.

2.2.2.4.2. Definiendo las 'reglas de juego' de las finanzas sostenibles

Para el plan de trabajo 2019-2022 la Superintendencia se ha enfocado en desarrollar instrucciones, tanto voluntarias como obligatorias, para la aplicación de los principios del *International Capital Market Association* (ICMA por su sigla en inglés). El primer esfuerzo se dio a través de la Circular Externa 028 de 2020, cuando la SFC impartió instrucciones respecto de la información que los potenciales emisores deben registrar en los prospectos para la emisión de bonos verdes. Estas instrucciones se basan en los Principios de Bonos Verdes del ICMA y exigen revelar las políticas que regirán el uso de fondos, los criterios de elegibilidad para la selección de proyectos verdes, las políticas para la transparencia en el manejo de los fondos obtenidos de la colocación, las políticas para la revelación de información referente al uso de fondos y su impacto, y el compromiso de realizar una verificación por un tercero independiente previa a la emisión, y periódica sobre el uso de los fondos.

La expedición de esta circular estuvo acompañada de una guía de mejores prácticas para la emisión de bonos verdes, en la que se presentan recomendaciones sobre la aplicación de los principios de ICMA, siendo una guía de procedimiento voluntario que responde a la expectativa de inversionistas internacionales/nacionales y/o interesados en ese tipo de títulos.

Finalmente, reconociendo que el engaño verde o *greenwashing* se está convirtiendo en un riesgo para el desarrollo de las finanzas sostenibles, y en un reto para los inversionistas y supervisores en todo el mundo, la SFC viene promoviendo la divulgación de los sistemas de clasificación o taxonomías que están utilizando las entidades del sistema financiero y los emisores de valores para respaldar las denominaciones ASG, verdes, sociales o sostenibles, incluyendo, pero sin limitarse a la Taxonomía Verde de Colombia. Estas instrucciones se encuentran en la CE 028-2020 sobre emisiones de bonos verdes, en la CE

008-2021 para la denominación de portafolios o alternativas sostenibles de FVP y en la CE 031-2021 sobre divulgación de información social, ambiental y climática.

En abril del 2022, y continuando con el esfuerzo ya realizado con la CE028, la SFC publicó la CE 008-2022, mediante la cual se imparten instrucciones para los potenciales emisores de valores sobre la información que debe ser revelada en los prospectos de bonos vinculados al desempeño sostenible, entendidos como aquellos instrumentos de deuda cuyas características financieras y/o estructurales pueden variar dependiendo del cumplimiento de los objetivos de desempeño sostenible definidos por el emisor.

Esta CE sigue los principios para los bonos vinculados al desempeño del ICMA, y exige a los emisores incorporar información sobre: la justificación de los indicadores claves seleccionados para la emisión; el nivel de ambición de los objetivos de desempeño sostenible definidos por el emisor; las características particulares que cambiarían en tales bonos ante el incumplimiento de los objetivos de desempeño sostenible planteados, y los compromisos de verificación por un tercero independiente y de reportes periódicos del emisor.

2.2.2.5. Herramientas de medición y supervisión de riesgos climáticos y de la naturaleza

2.2.2.5.1. Fortaleciendo el Marco Integral de Supervisión

Cerrando la estrategia de **Finanzas Verdes y Cambio Climático** de la SFC, se ha planteado la integración, el fortalecimiento y la consolidación de la supervisión de los asuntos ASG y climáticos, y de las finanzas verdes, como parte de la supervisión basada en riesgos que realiza en sus vigiladas.

Frente a esta línea estratégica, la SFC ha avanzado en la exploración de ejercicios cuantitativos bajo metodologías de análisis de escenarios que han servido para diferentes propósitos:

- i) Identificar las fuentes de los datos y modelos necesarios para el análisis de los riesgos climáticos, así como las brechas de información existentes;
- ii) Entender los canales de transmisión de los riesgos climáticos en la economía y el sistema financiero;
- iii) Medir el potencial impacto financiero de los riesgos físicos y de transición climática sobre las entidades financieras;

- iv) Evaluar el potencial efecto de la materialización de los riesgos climáticos sobre la estabilidad del sistema financiero, y
- v) Habilitar diálogos de sensibilización con las entidades del sistema financiero frente a sus exposiciones y vulnerabilidades a los riesgos físicos y de transición climática.

Además, dado el reciente desarrollo de estas metodologías de cuantificación del riesgo climático, y considerando la evolución dinámica de las finanzas sostenibles en el mundo, la SFC considera que el desarrollo de capacidades es un elemento central en su estrategia de fortalecimiento de la supervisión. Es así como, con el apoyo de la Universidad de los Andes, en el marco de la asistencia técnica de la Unión Europea del programa de implementación de ODS en Colombia, está desarrollando una ruta de entrenamiento para sus funcionarios, con un enfoque diferencial para el supervisor y para los directores, superintendentes delegados y superintendentes adjuntos, de conformidad con sus necesidades y roles particulares.

2.2.2.5.2. Análisis cuantitativos prospectivos realizados para la banca

El primer análisis cuantitativo respecto de los establecimientos de crédito fue realizado por el Banco Mundial y la SFC, y sus resultados fueron publicados en el último trimestre de 2021 a través del documento “Un realismo no tan mágico: pruebas de estrés climático de la banca colombiana”¹⁸. Este fue un ejercicio exploratorio que buscaba profundizar en el conocimiento general que tiene la industria sobre los riesgos financieros asociados al clima a través de la identificación y evaluación de aquellos que resultan más relevantes para el sector bancario colombiano (tanto a nivel agregado como para cada entidad).

Los análisis advierten que, de materializarse, los escenarios de riesgo físico planteados pueden impactar la relación de solvencia de los establecimientos de crédito, lo cual podría coincidir con una recesión económica, profundizando los impactos y llevando a pérdidas en los préstamos que podrían oscilar entre el 0,2% de los activos totales en las entidades menos vulnerables, y el 2,2% en las más vulnerables, dada su exposición en zonas más proclives a las inundaciones.

18 Los resultados de este análisis están disponibles en <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/industrias-superfisadas/finanzas-sostenibles/reportes-y-publicaciones-10104680>.

Respecto de los riesgos de transición, el estudio estima que, en un escenario de postergación en el que las políticas climáticas se introduzcan tarde (a partir de 2025) y apunten a una reducción elevada (51 %) de las emisiones de GEI para 2030, el total de las pérdidas en préstamos de los bancos colombianos oscilarían entre el 0,1% de los activos totales en el caso de los bancos menos vulnerables y el 2,7 % en el de los más vulnerables, dada su exposición a sectores más sensibles a la transición.

Finalmente, buscando avanzar en la identificación de las fuentes de datos y modelos necesarios para analizar los riesgos climáticos, así como las brechas de información existentes, en conjunto con el Banco de la República y con el apoyo de consultores expertos asignados en el marco del Programa de Skill-Shares de *UK Pact*, se adelantó un ejercicio de profundización de los impactos financieros de los riesgos físicos en los establecimientos de crédito. En este ejercicio se analizó el impacto del Fenómeno del Niño en la generación de energía hidroeléctrica y a su vez en las exposiciones de los establecimientos de crédito a las centrales hidroeléctricas que se verían más impactadas en sus ingresos. Se espera publicar los resultados de estos análisis durante el año 2022.

2.2.2.5.3. Metodología PACTA para los Fondos de Pensiones y Cesantía

La SFC trabajó en conjunto con *2 Degrees Investing Initiative* (2DII) para analizar la alineación de los portafolios pensionales con un escenario de aumentos en la temperatura por debajo de los 2 °C bajo la metodología *Paris Agreement Capital Transition Assessment* (PACTA), complementado con una prueba de estrés climática, ejercicio que fue socializado con las AFP y publicado en el Informe de Actualidad Financiera de la SFC de julio de 2021.

Estos ejercicios constituyeron los primeros pasos en los esfuerzos de la SFC para identificar y medir la exposición de las AFP a los riesgos climáticos, permitiendo entender la exposición potencial de los portafolios de esta industria a los riesgos que surjan de una transición energética disruptiva e identificar las posibles alternativas para mitigarlos. En esta etapa se analizaron los portafolios agregados de acciones y de bonos corporativos, que representan respectivamente el 33,8% y el 5,7% del total de activos administrados¹⁹.

19 Los resultados aquí resumidos fueron tomados de la publicación realizada por la SFC, disponible en <https://>

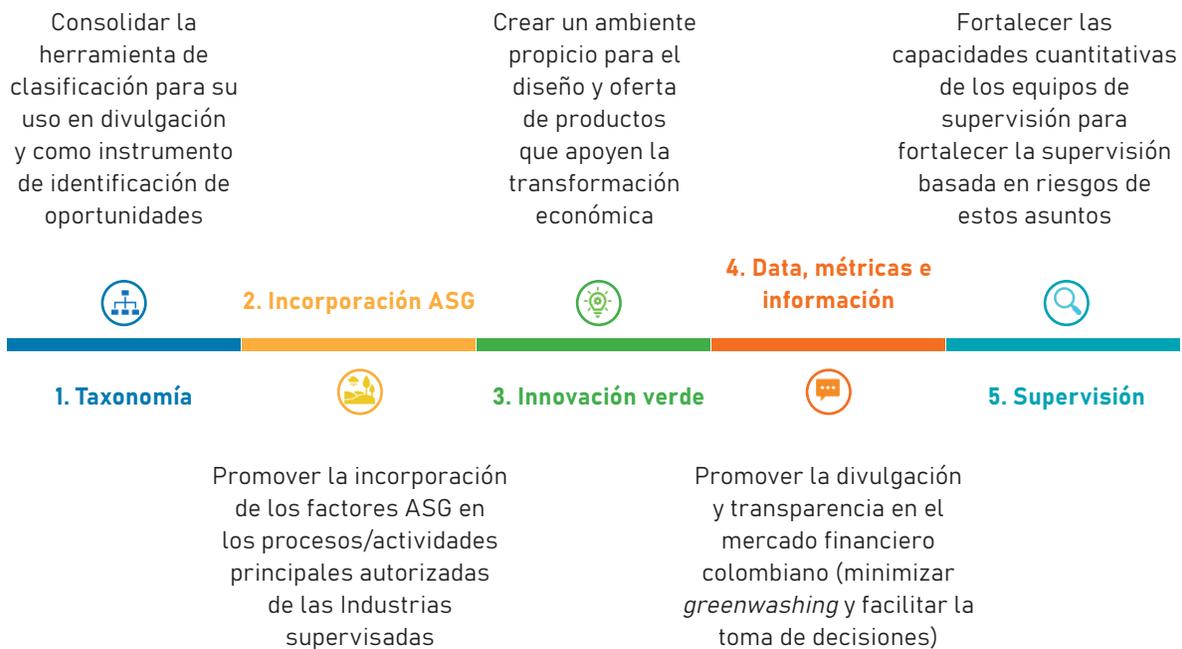
Los resultados demuestran que, al igual que la mayoría de los inversionistas institucionales alrededor del mundo, tanto el portafolio de acciones como el de bonos corporativos de las AFP en Colombia están potencialmente expuestos a los riesgos de transición. La exposición del portafolio de acciones a las tecnologías y los sectores que podrían verse afectados por la transición es mayor que la del portafolio de bonos corporativos (3.6 veces, en términos de activos administrados); esto, sumado a los resultados del ejercicio de estrés, que muestran un menor impacto en el valor de los bonos corporativos, podría dar como resultado una pérdida de valor de USD930m en el portafolio de acciones y una ganancia de valor de USD14m en el portafolio de bonos corporativos.

Por otra parte, la metodología PACTA también permitió evidenciar que las AFP están aprovechando las oportunidades que traerá la transición con las tecnologías bajas en carbono. El 88,2% de las potenciales ganancias de valor del portafolio de acciones y el 94,1% de las del portafolio de bonos corporativos, obedecen a las exposiciones en energías renovables no convencionales y energía hidroeléctrica, respectivamente. La exposición del portafolio a los vehículos eléctricos también está contribuyendo a las ganancias de valor, tanto en el portafolio de bonos corporativos como en el de acciones, pero la contribución es insignificante en comparación con las otras tecnologías.

2.2.3. Próximos pasos en la implementación de la Estrategia

La hoja de ruta implementada por la SFC está permitiendo la integración de manera progresiva de los asuntos ASG y climáticos en el ADN del sistema financiero, por lo que la apuesta del supervisor es continuar promoviendo un sistema financiero más resiliente frente a los riesgos que supone el cambio climático y otros asuntos ambientales, sociales y de gobierno corporativo. La gráfica 4 señala brevemente las iniciativas que harán parte de su estrategia de finanzas verdes y cambio climático de corto plazo.

Gráfica 4. Próximos pasos de la Estrategia de Finanzas Verdes y Cambio Climático de la SFC





3

Casos prácticos de inversionistas en Colombia

3.1. Generalidades

Con el propósito de identificar el nivel de avance de las prácticas de inversión responsable en Colombia, el equipo del Task Force decidió convocar actores del ecosistema financiero colombiano comprometidos con los temas de sostenibilidad en general y, con las decisiones de inversión responsable en particular. En este ejercicio fueron invitadas las agremiaciones financieras compuestas por entidades del sector financiero que administran grandes volúmenes de activos, y que en consecuencia, asumen la responsabilidad en la manera en cómo se invierten esos recursos. Estas agremiaciones se han convertido en promotores de buenas prácticas cumpliendo con su función de proteger los intereses de sus agremiados al promover un sistema financiero sostenible.

Teniendo en cuenta lo anterior, el presente capítulo evidencia casos referentes a las prácticas en materia de inversión responsable que llevan a cabo inversionistas en Colombia, específicamente, desde el punto de vista de las agremiaciones financieras: Asociación Colombiana de Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (Asofondos), Asociación Colombiana de Capital Privado (ColCapital), Asociación de Comisionistas de Bolsa de Colombia (Asobolsa) y Asofiduciarias. El capítulo describe el trabajo de las agremiaciones en el desarrollo de la inversión responsable y, posteriormente, cada agremiación presenta casos de estudio de algunos de sus agremiados que representan referentes en este mismo eje.

3.2. Asociación Colombiana de Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantía (ASOFONDOS)



La Asociación Colombiana de Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantía (ASOFONDOS), es una entidad gremial, sin ánimo de lucro, que representa la actividad de las Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantía de Colombia. Asofondos y nuestros afiliados hemos recorrido un camino acelerado en el mundo de la inversión responsable. En un año se pasó de tener interés en la IR a iniciar la generación de capacidades, y luego se han venido desarrollando las políticas de inversión responsable con los agremiados. Las AFP tienen gran interés en volver responsable su proceso de inversión, porque ello les brinda múltiples oportunidades de seguir fortaleciendo su gestión de riesgos, proteger el valor de las inversiones en el largo plazo, continuar con la diversificación de los portafolios y, en algunas ocasiones, incrementar los rendimientos. Al mismo tiempo, pueden contribuir en la construcción de un mejor futuro para sus afiliados y el país. Al ser los responsables de administrar el ahorro de 17 millones de colombianos para su vejez, se busca que estos fondos se inviertan de forma responsable, se proteja el valor de las inversiones de los afiliados, y se incentive en el país un modelo de desarrollo que garantice la resiliencia y fomente el cumplimiento de los ODS 2030.

3.2.1. El papel de ASOFONDOS en el desarrollo de la inversión responsable en el gremio

Asofondos ha tomado tres roles principales en el proceso de incorporación de la inversión responsable. El primero, como generador de incentivos. A principios del 2019 Asofondos y la mayoría de las AFP no eran muy cercanas con la inversión responsable, y en

general no se tenía mucho conocimiento del tema, lo que llevaba a que no se vieran los incentivos de la IR. Entonces, llegaron a Asofondos varias organizaciones cercanas a las IR que querían un espacio con los agremiados, capacitarlos, mostrarles la inversión responsable. Esto llevó a que Asofondos fuera el canal que abrió los espacios para que se crearan los incentivos en las AFP de invertir de forma responsable.

El segundo, como articulador en dos vías. Con organizaciones al exterior del gremio se crearon espacios para generar las capacidades dentro de las AFP a fin de iniciar un proceso de incorporación de la IR, y adicionalmente, hacer parte de espacios donde se promociona la IR en Colombia, como el Task Force de Inversión Responsable, el comité asesor de CCADI y el Protocolo Verde Ampliado, lo que brinda voz a las AFP en estos temas. Adicionalmente, como articulador al interior del gremio, en 2019 se creó el comité ESG, espacio en el que se están desarrollando documentos, lineamientos, definiciones y clasificaciones que serán determinantes para sumar los esfuerzos de las AFP y lograr impactar el país con la IR.

El tercero, como catalizador. Asofondos tomó dos decisiones que lograron acelerar el proceso de IR dentro de las AFP: crear un comité ESG y apoyar la encuesta de CCADI que diagnosticó a las AFP en cuanto a sus procesos de IR, pero concentrados en el componente ambiental. La participación en la encuesta logró que los cargos más altos en las AFP mostraran un mayor interés hacia esos temas. Adicionalmente, CCADI brindó a las AFP el relacionamiento con inversionistas responsables en Inglaterra gracias a las misiones realizadas a ese país, lo que incrementó las capacidades de las administradoras.

Se identifican los ODS a los cuales se espera seguir contribuyendo a través de la gestión de las AFP, lo que facilitará la comunicación con el gobierno, con otras organizaciones y entre las AFP. También será más claro para los afiliados cómo las AFP contribuyen a generar bienestar, para ellos y para la sociedad, además de brindar seguridad en la vejez.

La figura 1 muestra los ODS separados en dos grupos: directos e indirectos. Se definen como directos aquellos a los que las AFP pueden contribuir directamente a través de sus decisiones de inversión o mediante el desarrollo de sus actividades. Los indirectos son aquellos a los que se aporta por intermedio de otras acciones que se realizan en los directos. Por ejemplo: si se decide incorporar una firma de energía eólica al portafolio, se contribuye directamente al ODS 7 y al mismo tiempo a través de esta acción se contribuye al 13.

Figura 1. Objetivos de inversión sostenibles gremio y sector



Fuente: elaboración propia con información de la ONU.

3.2.2. Estrategias

El comité de Asofondos desarrolla cinco líneas de trabajo desde las cuales continuará velando para apoyar el proceso de las AFP, que a su vez seguirán mejorando la gestión de riesgos brindada a los afiliados con la incorporación de los criterios ASG. Las líneas se definieron teniendo en cuenta las necesidades expresadas por las AFP, buscando eficiencia en el uso de los recursos, identificando posibles economías de escala y pensando en continuar incrementando el bienestar de los afiliados.

La primera línea incluye capacitaciones, entrenamientos y cursos. Desde el surgimiento del comité se han gestionado jornadas de capacitación para los representantes y sus equipos con el fin de generar capacidades en torno a un tema tan específico y nuevo. Se ha recibido una buena retroalimentación y se tiene una lista de las necesidades de los afiliados para los próximos meses con base en la cual se están gestionando nuevas jornadas, talleres y capacitaciones.

La segunda línea incluye el desarrollo de una herramienta que permita recolectar información certera y homogenizada de los componentes ambiental y social de los emisores, principalmente de los locales, con el fin de facilitar el proceso de integración de estos componentes para las AFP y fortalecer las capacidades de reporte de los emisores.

La tercera línea consiste en identificar economías de escala en estos temas. Inicialmente se ha identificado que Asofondos puede clasificar, evaluar y organizar las iniciativas y los proveedores de datos de sostenibilidad para que las AFP puedan tener un panorama completo del ecosistema de organizaciones ASG, así como buscar un periodo de prueba o suscripciones grupales que permitan acceder a los datos y otros beneficios para identificar si realmente se adapta a las necesidades de las AFP y cumple con sus expectativas.

Un eje de acción fundamental de este comité es brindar conceptos con rigor técnico a las propuestas regulatorias que se planteen en el futuro. Estos conceptos buscan garantizar que el beneficio del afiliado esté en el centro del debate y no se perjudique y que se reconozcan los avances que han realizado las AFP en estos temas para lograr medidas regulatorias que los impulsen.

Finalmente, la estrategia es la visibilización de las acciones, resultados y logros que cumplan las AFP, por lo que es importante tener informados a los afiliados respecto de estos temas, pero también a la opinión pública, al gobierno, a los emisores y a todos los stakeholders relacionados con las AFP. También se busca posicionar a las AFP como las expertas en incorporación de los componentes ASG en el proceso de riesgos e inversión para que participen en más eventos, foros, medios de comunicación y otras plataformas de difusión donde puedan compartir su conocimiento.

3.2.3. Caso referente: Skandia Colombia



3.2.3.1. Descripción de la empresa/organización

Skandia Colombia es un holding financiero con más de 65 años de experiencia acompañando a sus clientes en la planeación de su futuro y empoderándolos para que tomen las mejores decisiones que les permitan lograr sus metas financieras en el corto, mediano y largo plazo. Somos reconocidos por la calidad de nuestro trabajo, por poner a nuestros clientes en el centro de todo lo que hacemos y por nuestro compromiso con la sostenibilidad.

Nuestros clientes pueden acceder a los diferentes productos que ofrecemos en cada una de nuestras ramas del negocio: AFP, fiduciaria, aseguradora, valores y agencias de planeación financiera. Con ello incentivamos a nuestros colaboradores a ser intraemprendedores para impulsar los procesos continuos de innovación de forma que repercutan en el bienestar de nuestros afiliados.

En total administramos \$32 billones, de los cuales el 80% pertenece a la AFP, 15% a la fiduciaria y 5% a la aseguradora.

3.2.3.2. Aproximación a la temática de inversión responsable

Skandia siempre ha sido una empresa comprometida con la sostenibilidad, pues no en vano nuestro manifiesto CRECE es explícito en señalar que nuestros colaboradores deben actuar con compromiso ambiental y social. Asimismo, hemos desarrollado proyectos de sostenibilidad, como nuestra reserva forestal, la recolección de ladrillos sostenibles, el apoyo a fundaciones y la financiación de los emprendimientos de nuestros comerciales. También somos una empresa comprometida con la equidad y la diversidad, y nuestras cifras lo soportan. En cargos ejecutivos (presidenciales y vicepresidenciales) la participación es paritaria. Entre nuestros líderes el 60% son mujeres. En mandos medios el 61%

son mujeres y en nuestros cargos de analistas, especialistas y auxiliares tenemos un 60% de mujeres. Es decir, las mujeres son mayoría en Skandia.

Naturalmente la compañía empezó a buscar cómo hacer más responsable su proceso de inversión, comenzando por la incorporación de variables de gobierno corporativo en la revisión de las oportunidades de inversión, de forma que en este momento ya hacen parte de nuestros modelos de cupos de crédito y de la valoración que realizamos de las empresas y los fondos. Luego pasamos a disminuir paulatinamente las posiciones directas de explotación de carbón, y hace más de tres años no contamos en el portafolio con compañías que se dediquen a esta actividad.

A la par que Skandia tomó la iniciativa de embarcarse en estos procesos, en la región empezaron a tomar fuerza la inversión responsable y la inclusión de los factores ASG. Así, en 2019 llegamos a conocer los principios de inversión responsable (PRI por sus siglas en inglés) de la ONU y tomamos la decisión de convertirnos en signatarios al finalizar 2020, pues encontramos esos objetivos, procesos y acuerdos muy acordes con lo que Skandia busca lograr. Con esta adhesión nuestro objetivo es fortalecer el proceso de inversión y proteger el valor de las inversiones de nuestros clientes y afiliados en el mediano y largo plazo.

A partir de ese momento nos embarcamos en un proceso acelerado, y a principios de 2021 desarrollamos y publicamos nuestra política de inversión responsable en la que establecimos tres estrategias: exclusión, integración y relacionamiento. Al finalizar 2021 aprobamos nuestra política de exclusión en nueve sectores y/o actividades productivas, y estamos en proceso de implementarla. Construimos una estrategia para desarrollar la política y la inversión responsables, y modificamos nuestro gobierno corporativo para permitir el correcto progreso de esta nueva forma de inversión creando un comité de inversión responsable, y un nuevo cargo dentro del equipo de estrategia con total dedicación en este tema.

También desarrollamos un portafolio de la AFP Mundo Sostenible, con su política de inversión y su metodología ASG integrada. Los dos son perfiles agresivos y el primero tiene una concentración mayor en el mercado local.

Nuestro trabajo sigue enfocado en integrar los factores ASG en cada una de las clases de activos dentro de nuestros portafolios. Hasta el momento hemos integrado los factores

ASG en el 100% de nuestras inversiones en activos de renta fija privada y de renta variable que hacemos de forma directa. Adicionalmente, en los fondos también hemos logrado integrarlos en el 100% de activos que entran a nuestro portafolio.

Skandia continuará trabajando en su proceso de implementación de la inversión responsable siguiendo la estrategia desarrollada y los objetivos establecidos, poniendo en marcha y sofisticando los procesos, buscando proteger el valor de las inversiones de nuestros clientes y prepararlos para afrontar riesgos sistémicos, como el cambio climático y el envejecimiento poblacional. También aprovechamos las oportunidades de mercado que se deriven de implementar formas de producción más sostenibles para detener y mitigar el cambio climático.

3.2.3.3. Formalización de las practicas que desarrolla en la actualidad

Nuestras prácticas de inversión responsable están formalizadas en nuestra política de inversión responsable²¹ y en los cambios que realizamos a nuestro gobierno corporativo.

Actualmente tenemos actividad en las tres estrategias de inversión sostenible:

- Exclusión:

Política aprobada.

Proceso de implementación con los gerentes de portafolio.

- Integración:

Producción de un concepto ASG para las nuevas oportunidades de inversión.

El concepto ASG se integra en el proceso de inversión.

El concepto se basa en información pública del emisor y puntajes de terceros.

En los formatos de debida diligencia de gestores de fondos de capital privado, fondos mutuos y/o ETF tenemos un capítulo ASG que se tiene en cuenta a la hora de establecer el cupo del gestor.

21 Cfr. <https://www.skandia.com.co/responsabilidad-social/Documents/pri-2021.pdf>.

- Relacionamiento:

Tenemos cuatro procesos de relacionamiento activo focalizados en compañías con una participación importante en nuestros portafolios, y que no cuentan con información ASG pública en ninguno de sus canales de comunicación.

Estamos desarrollando una herramienta de seguimiento de derechos políticos, y modificando nuestra política al respecto con miras a incluir variables ASG, así como una herramienta y una metodología para afrontar las controversias.

- Inversión de impacto o activos etiquetados:

Esta estrategia de inversión la utilizamos para potencializar el desempeño de nuestros portafolios en los que priorizamos los activos ASG sobre sus pares no etiquetados, siempre que las condiciones de mercado lo permitan.

En nuestro proceso de medición de riesgos, principalmente de mediano y largo plazo, hemos venido incorporando variables asociadas al cambio climático. Nos hemos enfocado en los riesgos de la transición y logramos identificar las pérdidas que tendrían nuestros portafolios asociados a ellos. Asimismo, determinamos los sectores más expuestos a esos riesgos, los emisores en dichos sectores y su participación en nuestros portafolios. Tenemos planes de empezar un proceso de relacionamientos con estos emisores.

En suma, el comité de inversión responsable es el espacio donde se discuten todos estos avances, se desarrollan las políticas para formalizar los procesos y se envían conceptos ASG al comité de inversiones, que es el órgano decisorio en esos temas. Buscamos que el comité de inversión responsable sea un espacio donde confluyan todas las áreas importantes en el proceso de inversión: riesgos, inversiones y estrategia. De esa forma, cada uno aporta desde su experiencia y también la información que se produce se reparte entre todos los actores relevantes.

Finalmente, el éxito de la inversión responsable en Skandia es que su implementación y desarrollo ha sido apoyada desde la presidencia y la junta directiva, logrando que se convierta en un objetivo estratégico de la compañía, lo que implica el compromiso de todos los trabajadores. La sostenibilidad es un valor principal de Skandia, por lo que la inversión responsable es la herramienta perfecta para que, desde nuestro papel como administrador de activos, podamos aportar a ella.

3.2.3.4. Responsables, equipos, recursos necesarios

Skandia cuenta con una persona dedicada a la inversión responsable encargada de coordinar el proceso de implementación, apoyar a los equipos en el desarrollo de los nuevos procesos de revisión de las variables ASG, proponer fuentes de información y metodologías, liderar el comité de inversión responsable y desarrollar la estrategia de divulgación de temas ASG. Este rol es único en la industria local.

Como se puede evidenciar, para que esta persona logre un desarrollo exitoso de sus tareas necesita el apoyo de varias áreas de compañía, principalmente, inversiones, riesgos, legal y marketing. Al respecto, hemos desarrollado espacios de cocreación y diálogo con estas áreas y contamos con su apoyo cada vez que se requiera.

El comité de inversión es un espacio donde las personas con cargos directivos de las áreas de riesgos e inversiones dedican tiempo y trabajo, no solo con su participación, sino que también son los encargados de que la inversión responsable avance en sus áreas, por lo que deben ejecutar los procesos y modificaciones que se requieren para cumplir con los objetivos del plan de implementación de la política de inversión responsable. Muchos de los miembros del comité tienen entre sus objetivos anuales de desempeño uno relacionado con inversión responsable.

Finalmente, se necesita acceder a la información y que esta sea de calidad. Para nuestros conceptos ASG tenemos dos fuentes de información: el puntaje ASG de un tercero y la revisión de su informe de sostenibilidad. El acceso a estos puntajes y a otra información ASG, como las emisiones de gases efecto invernadero, el riesgo de la transición y las variables de interés por componente tienen un costo que depende del proveedor, pero es importante presupuestarlo en la medida en que las metodologías internas de los ASG se complejizan.

3.2.3.5. Avances, medición de impacto, beneficios alcanzados y desafíos actuales y futuros

Nuestra estrategia de implementación de la política de inversión responsable se diseñó de manera que se avance en forma conjunta en las tres estrategias de inversión y logremos complementarlas con otros procesos como riesgos asociados al cambio climático.

Por esa razón hemos logrado avanzar en todas las dimensiones y también en procesos complementarios. El año 2021 fue de desarrollo de políticas, de diagnóstico del portafolio en términos ASG, de identificación de activos y riesgos, y de iniciar la focalización de nuestros esfuerzos en áreas donde queríamos avanzar. Hasta marzo de 2022 alcanzamos los siguientes logros:

1. Política de inversión responsable.
2. Política de exclusión.
3. Mapeo de riesgos transición en nuestras inversiones directas.
4. Mapeo de inversiones sostenibles, verdes y sociales en nuestros portafolios.
5. Conceptos ASG para el 100% de las nuevas inversiones directas en renta fija privada y renta variable.
6. Medición de pérdidas de AUM asociadas a transitar a una economía 0 carbono.
7. Participación en dos procesos de relacionamiento conjunto con PRI en los que buscamos hacer pública la importancia de la información ambiental, social y de gobierno corporativo de nuestros emisores, y mencionar la trascendencia que comporta el cambio climático para el sistema financiero.
8. Relacionamiento activo con emisores y contrapartes que no cuentan con una estrategia de sostenibilidad ni información sobre su gestión ASG pública mediante cuatro procesos.

Podemos resumir estos logros en indicadores que consideramos relevantes: primero, tenemos \$3.5 billones invertidos en empresas estrella en términos de sostenibilidad que son compañías con un score ASG superior al de su industria regional, con estrategias de sostenibilidad claras y planes para enfrentar y detener el cambio climático; adicionalmente, el 100% de las nuevas inversiones en activos de renta fija privada y de renta variable que realizamos de forma directa pasan por una revisión ASG, y esta se integra al momento de otorgar el cupo; hace más de tres años no tenemos inversiones que exploten carbón de forma directa en nuestros portafolios, y, finalmente, tenemos en nuestros portafolios

aproximadamente \$600MM en activos etiquetados como verdes, sostenibles, sociales o ETF, con label ASG.

Aunque nuestro avance ha sido significativo y estamos orgullosos, aún tenemos por delante muchos retos. Como lo mencionamos, nuestro proceso de integración se realiza diseñando una metodología diferente para cada tipo de activo, porque hemos identificado que los retos y la información disponible no son iguales. Por ejemplo, estamos desarrollando la estrategia para bonos soberanos, que son importantes en nuestros portafolios, pero un activo difícil de evaluar ya que hay poca información, poca certeza de en qué se utilizan los recursos, de los determinantes de la sostenibilidad de un país, cómo comparar países, en términos sociales qué variables evaluar, entre otras incógnitas o puntos de discusión que se están revisando. Otro activo que resulta difícil de evaluar son los fondos de capital privado. En este momento estamos haciendo una revisión del gestor, pero como los proyectos de cada fondo son diferentes estamos determinando si es suficiente con la revisión o es necesario complementarla. También es difícil conseguir la información de estos activos, y aún más lograr que sea estandarizada.

Otro reto importante son las controversias. En este momento estamos desarrollando el diagrama de procesos, la clasificación y el lineamiento para su manejo. Sin embargo, hay dos retos importantes: la información de controversias, principalmente de emisores locales, se limita a los medios de comunicación lo que dificulta el seguimiento, además, es necesario homogenizar la información para poder comparar controversias y estandarizar la gravedad y el riesgo que implican.

En suma, nos sentimos orgullosos de crear valor de forma responsable. Hemos visto un comportamiento defensivo de los activos sostenibles y periodos de ajuste más cortos. Sabemos que la inversión responsable es la inversión del futuro, y nosotros creamos el mejor futuro posible para nuestros clientes.

3.3. Asociación Colombiana de Capital Privado (ColCapital)



La industria de capital privado y capital emprendedor juega un rol importante en el desarrollo y crecimiento de la economía del país debido a que su vocación es fortalecer, por medio de inversiones de capital o deuda, empresas y proyectos productivos en todos los sectores económicos.

A diciembre de 2020 la industria ha impactado más de 998 empresas y proyectos con operaciones en el país con inversiones que superan los USD 12.831,3 millones. Además de canalizar recursos que aportan a los planes de crecimiento, expansión o consolidación de los activos, los fondos de capital privado han potenciado la creación de empleo, la adopción de buenas prácticas en temas ambientales, sociales y de gobierno corporativo, y el desarrollo y gestión de modelos de negocio de las compañías, entre otras.

Desde su fundación en julio del 2012 ColCapital se ha enfocado en fomentar, desarrollar y promover de manera integral la industria de capital privado y el ecosistema de capital emprendedor en Colombia, y a la fecha cuenta con 151 miembros, de los cuales 78 son asociados, es decir, gestores de fondos de capital privado y/o otros vehículos de inversión, y 73 son afiliados, que corresponden a proveedores de servicios de la industria.

ColCapital busca ser el principal agente transformador, facilitador y articulador de la industria de fondos de capital privado y el ecosistema de capital emprendedor en Colombia como motor de ahorro colectivo y crecimiento económico, bajo los más altos estándares de gestión.

Es por eso que reconoce la importante labor de la industria, no solo por medio de la inyección de capital a empresas o proyectos productivos, sino por generar rentabilidad, pues

mediante las inversiones de estos vehículos, se han generado externalidades positivas desde varios frentes, resultado de una gestión y administración consciente de los gestores.

En los últimos años la industria de capital privado y capital emprendedor ha venido incrementando paulatinamente la integración de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) tanto en su gestión como en sus portafolios. No obstante, debido a la existencia de distintos tipos de estrategias de inversión y a la diversidad de asuntos que pueden ser considerados dentro de las temáticas ASG, aún existe cierta falta de homogeneización en los criterios.

En su calidad de entidad gremial, ColCapital ha venido promoviendo internamente la adopción de buenas prácticas en temas ambientales, sociales y de gobierno corporativo. En esa línea, desde 2020 se crearon el Comité de Sostenibilidad y el Comité de Impacto, de los cuales hacen parte los miembros de ColCapital que dentro de sus tesis tienen en cuenta criterios de inversión responsable.

En el marco de estos comités se llevan a cabo espacios de diálogo y discusión relacionados con la toma de decisiones de inversión y administración de activos con un sentido de responsabilidad particular, es decir, que en su estrategia se incorporan como determinantes los factores ASG.

Así mismo, en estos comités se busca resaltar la labor de los miembros que se consideren referentes en el tema, con el fin de divulgar y promover la adopción de estándares ASG de forma transversal en la industria. Por otro lado, ColCapital aprovecha estos espacios para invitar a organizaciones y personas destacadas en materia de inversión responsable y sostenible para que compartan su experiencia con el fin de adquirir conocimientos, competencias y habilidades para entender la inversión de impacto e identificar nuevas oportunidades.

Uno de los principales objetivos de ColCapital es apoyar el desarrollo profesional y educativo del sector. Teniendo en cuenta esto, y dado el compromiso que ha adquirido la Asociación con la promoción de buenas prácticas en materia ASG en la industria, en conjunto con el Centro de Finanzas Sostenibles de la Universidad de los Andes y 2811 (organización que trabaja por un cambio social y ecológico que promueva el desarrollo regenerativo de las comunidades en armonía con el planeta) se han desarrollado programas de formación académica en inversión de impacto, por medio de los cuales se busca

promover la comprensión integral del sector en la región como alternativa y oportunidad para movilizar recursos hacia proyectos y empresas con impacto social.

3.3.1. Caso referente: Kandeo Investment Advisors

3.3.1.1. Descripción de la empresa

Kandeo, empresa del sector financiero, es un gestor de activos de inversión con diez años de experiencia y con operaciones en México, Colombia y Perú. A la fecha cuenta con AUM de USD 427 millones, a través de dos fondos de capital privado, dedicados a invertir en empresas que ofrezcan servicios financieros a la base de la pirámide, o que tengan el potencial de desarrollarlo, y un fondo de deuda privada enfocado en ofrecer financiamiento a la medida a empresas medianas en una variedad de sectores de la economía.

Para desarrollar sus actividades Kandeo cuenta con veinte profesionales de inversión con valiosa experiencia local vinculados a lo largo de sus cuatro oficinas regionales, gestiona los recursos de dieciocho reconocidos inversionistas nacionales e internacionales, entre ellos, fondos de pensiones, fondos de fondos, DFI, *family offices*, y luego de realizar trece inversiones desde los fondos de capital privado, ha conseguido materializar tres salidas con rentabilidades de doble dígito, dos de ellas en medio de la coyuntura más compleja de los tiempos recientes, la pandemia por covid-19.

3.3.1.2. Aproximación a la temática de inversión responsable

La obtención de resultados financieros sobresalientes simultáneamente con la generación de impactos positivos es un imperativo en el desarrollo de inversiones responsables. De allí que Kandeo reconozca que una aplicación efectiva de criterios ASG, antes y durante la vida del activo en el portafolio, de la mano de un acompañamiento cercano a la alta gerencia, puede mejorar las rentabilidades esperadas ajustadas por riesgo, al mismo tiempo que deja una huella amigable en el entorno donde opera.

Para lograrlo el gestor ha desarrollado una estrategia que deja resultados tangibles año tras año: desde los fondos de capital privado Kandeo invierte en empresas que ofrecen servicios financieros a personas y empresas que no son atendidas de manera eficiente por la banca tradicional, contribuyendo positivamente a la inclusión financiera.

De hecho, hasta el 30% de los clientes de las empresas de la cartera de Kandeo accede a productos financieros por primera vez en su vida. De igual manera, desde el reciente fondo de deuda Kandeo inyecta recursos a empresas de diferentes sectores económicos, a través de un producto crediticio diseñado a la medida de sus necesidades, impulsando su crecimiento y mejorando su productividad. No obstante, esto no es suficiente y Kandeo, junto con el apoyo de la administración de las compañías, implementa un sólido sistema que gestiona adecuadamente los riesgos ASG para cada una de las empresas que integran la cartera.

De ese modo se consigue que operen de forma sostenible y responsable, al tiempo que ofrecen resultados sobresalientes.

3.3.1.3. Formalización de las prácticas que desarrolla en la actualidad

Kandeo promueve las inversiones responsables, alejándose del enfoque inmediatista de obtener rendimientos financieros a corto plazo y reemplazándolo por la creación de valor a partir de la integración de aspectos ASG durante el tiempo que dure la operación. A partir de esta premisa, y apoyándose en la metodología creada por PRI, en combinación con las normas de desempeño de la IFC, el gestor desarrolla los siguientes pasos para garantizar dicha integración:

- *Identificar.* Una vez se presente un prospecto de inversión, Kandeo realiza un primer filtro a través de su instrumento “Kandeo Go no Go”, garantizando que la empresa potencial objeto de inversión, vía patrimonio o deuda, NO desarrolle actividades incluidas en la lista de exclusión de la IFC, ni tampoco sus clientes, al mismo tiempo que verifica que la compañía no haya registrado incidentes, multas ni castigos asociados a temas ambientales o sociales.
- *Evaluar.* A través de un exhaustivo proceso de debida diligencia se categoriza el nivel de riesgo de la empresa, teniendo en cuenta el sector, la proximidad a áreas ambientalmente sensibles, los impactos potencialmente irreversibles fruto de su operación y el alcance de los problemas ambientales y sociales.
- *Modelar.* Junto con la administración de cada empresa, se establece el plan de acción, se implementa o fortalece el Sistema de Gestión de Riesgos Ambientales y Sociales y se definen los KPI a monitorear.

- *Monitorear.* Kandeo acompaña a las empresas para realizar un efectivo desarrollo del plan de acción y, si se requiere, actualizarlo.

3.3.1.4. Responsables, equipos, recursos necesarios

Para garantizar el desarrollo de las actividades descritas Kandeo cuenta con un equipo ASG, responsable, entre otros aspectos, de garantizar que todas las decisiones de inversión estén respaldadas por las correspondientes revisiones de aspectos ASG, de supervisar y hacer un seguimiento a los resultados de las inversiones, de emitir reportes anuales y de que las políticas y demás lineamientos ASG sean del conocimiento de todo el equipo y de que incorporen los principios en sus actividades diarias.

Para ello, dentro de su presupuesto, Kandeo garantiza la parte correspondiente al salario del equipo, los gastos de viaje relacionados con las visitas a las instalaciones y/o los eventos de formación necesarios, los costos de cualquier material para la elaboración de informes, los costos asociados a la contratación de un consultor externo y todos los demás relacionados con la correcta implementación de las actividades ASG.

3.3.1.5. Avances, medición de impacto, beneficios alcanzados y desafíos actuales y futuros

Los impactos positivos en la implementación de factores ASG se pueden analizar desde las siguientes tres dimensiones:

- *Mejorando los resultados.* Una inversión responsable garantiza la creación de valor en el largo plazo, lo cual, al final del día, se traduce en la generación de rentabilidad por encima del promedio para los inversionistas, que es precisamente lo que sucedió con la salida de dos compañías en medio de la pandemia por COVID-19, en donde se registraron rentabilidades de doble dígito.
- *Alineando los valores.* Un ejemplo son las políticas de equidad de género, es decir que las mujeres y los hombres estén en igualdad de condiciones en todos los ámbitos de la vida política, económica y social es un imperativo. Kandeo es un gestor de activos comprometido con la promoción de la igualdad, transmitiendo esta cultura a todas las inversiones. Al cierre de 2021, el 50% de los empleos de todas las

empresas los ocupaban mujeres, y el 34% de las gerencias también estaba a cargo de mujeres.

Generando impacto. Como gestores de activos, Kandeo acompaña cada una de las empresas del portafolio en la generación de impactos positivos. A continuación, algunos resultados tangibles a destacar:

- » *Ambiente. Acceso Crediticio:* una compañía de nuestro portafolio está dedicada a ofrecer créditos a personas excluidas del sistema financiero para la compra de taxis impulsados por Gas Natural Vehicular (GNV): al cierre del año 2021 Acceso logró, junto a sus clientes, reducir más de 300 mil toneladas de CO₂, equivalentes a lo que absorbe un total de 33 mil árboles con una vida de 30 años, aportando de manera significativa a la mitigación del impacto en nuestro medio ambiente. Esto se consiguió con el financiamiento vehicular de aproximadamente 24.120 vehículos, en su mayoría para el servicio de transporte taxi a GNV.
- » *Gobierno Corporativo.* Se ha incorporado como mínimo a una mujer en las juntas directivas de cada una de las compañías del portafolio. Asimismo, se ha incrementado el porcentaje de fuerza laboral femenina en las compañías y, sobre todo, se ha promovido la participación de mujeres en altos cargos, entre las cuales resalta Rayco, una compañía del portafolio que pasó de no tener mujeres en altos cargos en 2017 a 35% de participación femenina en cargos gerenciales en 2021. De igual forma, se han realizado mejoras en sus políticas, canales de atención al cliente, creación de comités, incluyendo el de auditoría, y compensaciones, entre otros.
- » *Social.* Posiblemente, el impacto más grande que se ha generado a través de las compañías es el social. Un ejemplo claro es la oportunidad brindada mediante el vehículo de financiamiento “Global Education First”, el cual fue promovido por Kandeo y que hace parte de la Corporación SIL. En apenas veinticuatro meses de operación ha logrado que alrededor de quinientos jóvenes inicien o continúen sus estudios universitarios; jóvenes con recursos limitados que, al conocer del crédito educativo con tasas muy bajas en comparación con la oferta actual, han logrado materializar el sueño de estudiar en una universidad categorizada en el Top 10 de las mejores del Perú. En 2021 se logró que la DEG otorgara una subvención de aproximadamente EUR 300.000 a estos jóvenes.

Hacia adelante, Kandeo trabaja con la administración de Acceso Crediticio en el fortalecimiento de un crédito vehicular para taxi con enfoque de género que se diferencie de la oferta actual, contribuyendo a generar trabajo independiente para la mujer. Asimismo, busca escalar el crédito educativo que ha cambiado la vida de muchos jóvenes, a nivel de posgrado de la Corporación SIL. En paralelo, Kandeo está muy interesado en ingresar al mundo de emisiones de bonos de carbono y bonos asociados a KPI de sostenibilidad, entre otros. Para todas estas iniciativas Kandeo está en la constante búsqueda de aliados estratégicos que sigan apostando por las inversiones responsables.

3.3.2. Caso referente: AshmoreAVENIDA

3.3.2.1. Descripción de la empresa

AshmoreAVENIDA (AA) es un gestor de fondos de capital privado enfocado en el sector inmobiliario de mercados emergentes donde busca proyectos innovadores y sostenibles que creen valor tanto para sus socios locales como para sus inversores.

3.3.2.2. Aproximación a la temática de inversión responsable

Teniendo en cuenta que el sector inmobiliario emplea gran número de personas en la base de la pirámide, y es uno de los principales consumidores de energía y contribuyentes a las emisiones de GEI, con el fin de ser agentes de cambio y contribuir con el desarrollo ambiental y social (A&S) de la industria, AA tomó la decisión de integrar consideraciones ASG en todas sus operaciones.

Este proceso se inició a finales de 2015 con una exhaustiva investigación sobre los marcos de integración y los esquemas de reporte, lo que condujo al diseño e implementación de la versión original del sistema de gestión A&S de la empresa, y el marco de impacto de Ashmore AVENIDA (AAIF, por sus siglas en inglés). A finales de 2016 se inició la recopilación de los datos relacionados con ASG, y desde entonces el AAIF se ha ampliado para incluir la consideración de certificaciones ambientales, alinear y analizar indicadores clave de desempeño en línea con los ODS, incluidas las inversiones inmobiliarias con enfoque de género, y encaminar las operaciones de la compañía a contribuir con los objetivos climáticos del país, así como los del Acuerdo de París. Así, la incorporación de

consideraciones ASG en las decisiones de inversión y durante la gestión de proyectos es parte fundamental de la estrategia para mitigar riesgos y crear valor a largo plazo.

3.3.2.3. Formalización de las prácticas que desarrolla en la actualidad

El AAIF consta de: i) una política A&S; ii) estándares A&S a los cuales se adhiere la compañía; iii) descripción del proceso de debida diligencia A&S; iv) monitoreo; v) participación de actores sociales; vi) reportes, y vii) seguimiento. La incorporación de factores ASG se da en dos momentos: en la fase de estructuración y en la de desarrollo de los proyectos.

· Estructuración

Inicialmente se verifica que el proyecto propuesto no haga parte de la lista de exclusión del IFC²² y que no desencadene impactos negativos materiales en las áreas incluidas desde el IFC PS 5 hasta el IFC PS 8. Posteriormente, con el fin de determinar el alcance de la debida diligencia A&S para cada proyecto, AA asigna una categoría de riesgo A&S consistente con el IFC (categorías A, B o C)²³, tras revisar la documentación pertinente del proyecto y realizar visitas al sitio. Esta categorización, junto con los resultados de la diligencia ASG, se presentan al comité de inversión (IC, por sus siglas en inglés) de manera preliminar.

Después de recibir el concepto favorable del IC, se envía una checklist A&S al potencial socio desarrollador con el fin de verificar su alineación actual con el AAIF y, de esa forma, trabajar de la mano para alinear sus operaciones con buenas prácticas internacionales, como los IFC PS. En este punto se prepara para todos los proyectos un estudio de impacto ambiental y social (ESIA, por sus siglas en inglés) y un reporte de debida diligencia ambiental y social (ESDD, por sus siglas en inglés). Por un lado, el ESIA muestra la línea base de la ubicación del proyecto, analiza los posibles impactos que se pueden generar, determina su nivel de significancia y establece medidas de mitigación a considerar durante el ciclo de vida del proyecto. Por otro lado, el ESDD incluye buenas prácticas del desarrollador, su alineación con el AAIF y los requisitos contractuales a los que el proyecto debe ser sometido si se procede con la inversión.

22 IFC. (n.d). "IFC Exclusion List", disponible en https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/sustainability-at-ifc/company-resources/ifcexclusionlist.

23 Durante el 2022 se incorporará una cuarta categoría de riesgo, B+.

Finalmente, las conclusiones del ESIA y del ESDD son presentadas de nuevo al IC y, en caso de recibir su aprobación, se preparan acuerdos tanto con el desarrollador como con el dueño del lote, en el cual se incluyen las condiciones A&S que se deben cumplir durante el ciclo de vida del proyecto.

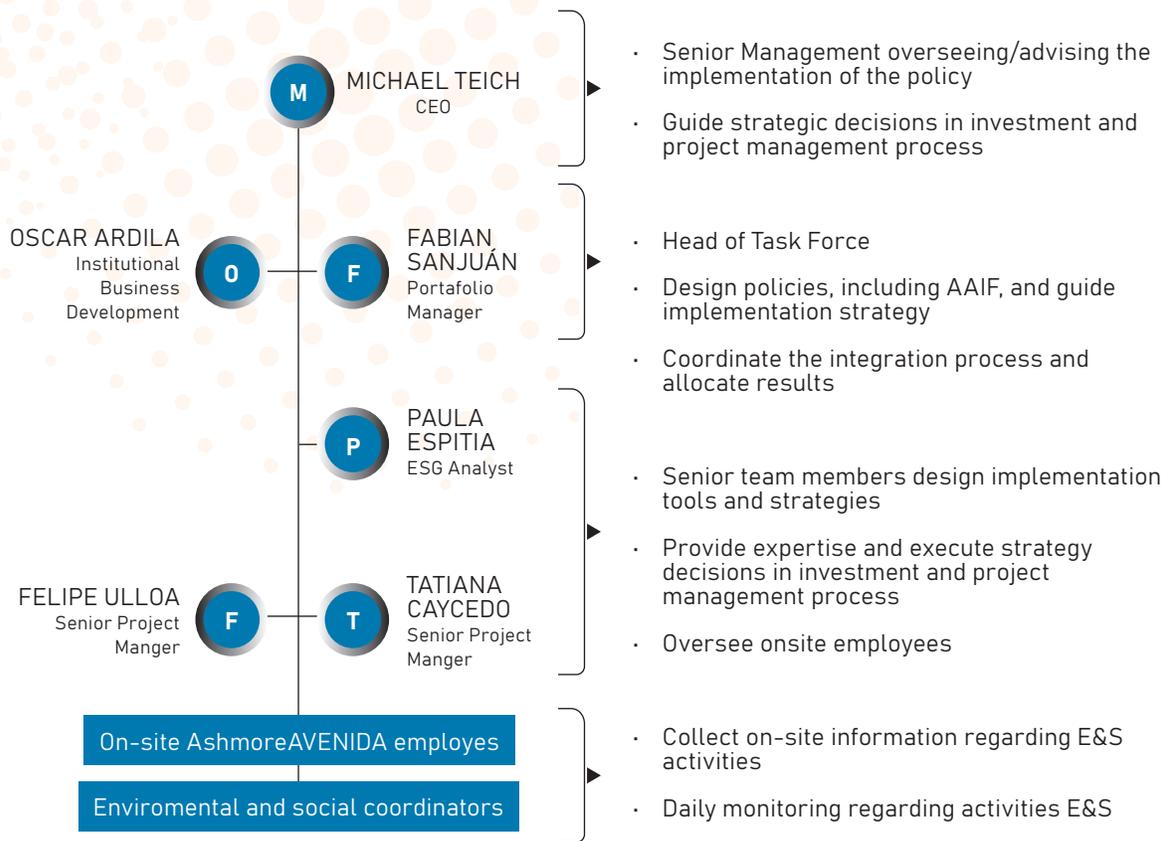
- Desarrollo

Una vez el proyecto entra al fondo, AA monitorea trimestralmente los hallazgos encontrados en la fase de estructuración. Posteriormente, cuando se inicia la construcción, se establece un equipo ASG que estará en constante contacto con el analista ASG de la compañía, quien se encargará de consolidar, analizar y monitorear los indicadores mensuales de los proyectos. Adicionalmente, durante ese periodo se realizan visitas a los proyectos con el fin de verificar que se cumplan las regulaciones A&S, al igual que las buenas prácticas internacionales establecidas en el AAIF. El equipo ASG y un responsable de la gerencia de cada proyecto se encargan de este monitoreo.

Finalmente, los indicadores se reportan trimestralmente a los inversionistas y el resumen de las actividades A&S que se desarrollaron en el año se presentan en un reporte ASG anual.

3.3.2.4. Responsables, equipos, recursos necesarios

Desde 2016 se creó un ASG Task Force conformado por empleados de las diferentes áreas funcionales de la compañía (figura 1). El equipo se reúne de manera trimestral con el fin de discutir actualizaciones de procesos en el AAIF y revisar avances. El *task force* determina la estrategia del programa de inversión responsable de AA y un especialista ASG se encarga de la ejecución de dicha estrategia.



AA cuenta con un presupuesto anual de ASG que se utiliza para asuntos relacionados con el debido cumplimiento del AAIF como: i) entrenamientos en asuntos A&S; ii) contratación de consultores especialistas sobre temas A&S cuando se requiera; iii) comunicaciones con actores sociales sobre temas A&S, y iv) visitas a los proyectos para realizar debidas diligencias y monitorear el progreso A&S. En la actualidad AA monitorea treinta y cuatro indicadores que se encuentran alineados con nueve ODS, agrupados en seis áreas ASG materiales para los proyectos de AA.

3.3.2.5. Avances, medición de impacto, beneficios alcanzados y desafíos actuales y futuros

- *Avances.* Desde 2016 la incorporación de factores ASG ha pasado de ser considerada por AA netamente como una herramienta de gestión de riesgo, a un proceso fundamental para asegurar inversión de impacto. En 2017 AA definió KPI y estableció el sistema de monitoreo inicial, el cual se robusteció un año después a

través de un análisis de materialidad y de la alineación con los ODS. Posteriormente, en 2019 y 2020 se implementaron un marco de integración de cambio climático y un marco de integración de enfoque de género, respectivamente.

- *Medición de impacto.* Por un lado, durante la estructuración se califica la ubicación del lote siguiendo una medición de impacto²⁴, y por otro, durante el desarrollo se monitorea y analiza el desempeño mensual de los proyectos a través de KPI consolidados en un Reference Model para el análisis de consumos de agua, energía y emisiones de CO2. Por otra parte, los indicadores A&S se consolidan en el ESG Portfolio Consolidation Model.
- *Beneficios alcanzados.* Por un lado, AA fue reconocido en 2021 como EDGE Champion por el IFC por su compromiso con el desarrollo sostenible. Al certificar cerca de 250.000 m2 de área vendible a la fecha, AA ha obtenido ahorros anuales de 10.237 MWh, 690.857 m3 y 5.225 tCO2/año²⁵ en energía, agua y emisiones, respectivamente. Por otro lado, durante 2021 AA creó 3.308 trabajos directos²⁶ y el 15% de la fuerza laboral de sus proyectos de construcción son mujeres. Finalmente, en 2021 AA lanzó su programa piloto de inversiones inmobiliarias de género que busca ofrecer condiciones favorables de adquisición de vivienda de bajo costo a madres cabeza de familia²⁷.
- *Desafíos.* Uno de los mayores desafíos es alcanzar la neutralidad de carbono en activos inmobiliarios, como parte de la estrategia del país hacia el cumplimiento del Acuerdo de París. Por un lado, llegar a ser carbono cero implica un costo adicional en los proyectos por lo que es fundamental encontrar formas de minimizarlo desde la fase de diseño, lo cual se logra integrando consideraciones de sostenibilidad

24 Calificación del lote y proyecto en seis categorías: i) ubicación cerca a centros de empleo y acceso a transporte; ii) proximidad a servicios de salud, centros educativos, entre otros; iii) área de zonas comunes; iv) ubicación cerca de barrios tradicionales; v) precio tope de la vivienda, y vi) ubicación del proyecto en un entorno residencial. Se califica en una escala de 1 (baja puntuación) a 3 (alta puntuación).

25 De acuerdo con el IFC, estos ahorros equivalen al consumo anual de energía de 1.004 viviendas, el uso de 276.3 millones de botellas de agua de 2.5 litros y la retirada de tráfico de 1.136 coches al año.

26 Suma del máximo número de trabajadores.

27 Este programa se basa en cuatro componentes: i) acceso preferencial a las preventas de un segmento del proyecto; ii) mayor periodo de pago de la cuota inicial, lo que resulta en menores pagos mensuales; iii) no penalidad por desistimiento, y iv) áreas comunes especiales, como guarderías y talleres de trabajo.

desde la fase de estructuración de los proyectos. Por otro lado, existe un desafío operativo: se requiere medir los consumos de los proyectos una vez estén en operación. Dado que la estrategia de desarrollo de los proyectos se basa en la venta de las unidades a compradores individuales, es necesario encontrar mecanismos de monitoreo después de que el fondo ha salido de su participación en los activos.

3.4. Asofiduciarias

3.4.1. Descripción de la empresa

La Asociación de Fiduciarias tiene como objeto principal llevar la representación gremial y la vocería de sus agremiados, velar porque la actividad fiduciaria, los fondos de inversión colectiva y la custodia de valores se desarrollen dentro de un marco legal y ético que propenda consolidar un propósito sectorial que asegure la confianza de la comunidad, fomente el desarrollo sostenible de sus actividades y contribuya al desarrollo del país.

La Asociación inició sus funciones el 28 de junio de 1991 y actualmente cuenta con veinticinco sociedades fiduciarias, tres de las cuales desarrollan la actividad de custodia. También cuenta con cinco miembros asociados, cuya participación fortalece las actividades misionales de la industria y del gremio, las cuales están orientadas a promover el desarrollo del sector fiduciario en sus diferentes tipologías de negocio.

3.4.2. Aproximación a la temática de inversión responsable

La aproximación a la temática de inversión responsable en el sector fiduciario nació de la determinación del propósito sectorial, de acuerdo con el cual el sector se define como un “articulador de negocios y promotor del ahorro y la inversión, generando confianza y transparencia para el desarrollo sostenible del país”.

De esta manera, el sector fiduciario reconoce que desde su actividad y el rol que desempeña en la economía nacional en diferentes sectores tiene la capacidad de llevar a cabo acciones que contribuyan al desarrollo sostenible de Colombia.

En línea con lo anterior, el sector ha definido la “sostenibilidad” como uno de los cuatro ejes de su plan estratégico sectorial. Para concretar avances en este frente se definió que desde el gremio se desarrollarán acciones junto con sus afiliadas encaminadas a trabajar en los siguientes tres objetivos:

- **Impulsar y comunicar la agenda de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)**

En este punto, además de comunicar los ODS y difundir la agenda pública establecida para alcanzar dichos objetivos en el país, se busca identificar aquellos ODS en los cuales el sector fiduciario puede tener un impacto.

- **Promover la inversión responsable (ESG)**

En este frente, con el apoyo de organizaciones aliadas como PRI y CCADI, entre otras, se busca fomentar principalmente la generación de capacidades en los profesionales del sector fiduciario para que incorporen, en el análisis de sus inversiones, los riesgos asociados a los aspectos ASG que podrían impactar el desempeño de los portafolios de inversión que administran. También se buscará familiarizar al sector con los distintos estándares de reporte en materia de sostenibilidad, asunto que se considera esencial para el análisis de riesgos y también para revelar su gestión en la materia.

Otro ángulo, que más adelante se podrá fomentar, es identificar las oportunidades asociadas a los asuntos ASG para estructurar nuevas estrategias de negocio y productos.

- **Construir la estrategia de equidad de género para el sector**

En este objetivo se busca definir una estrategia para la asociación de fiduciarias que impacte positivamente al sector. Se espera que a partir de la definición de esta estrategia y su difusión, las sociedades fiduciarias afiliadas puedan identificar en ella aspectos que, si lo consideran, podrían adoptar para abordar esta temática en sus propias organizaciones o en el análisis de sus inversiones.

3.4.3. Formalización de las prácticas que desarrolla en la actualidad

Como se señaló, el compromiso de adoptar la sostenibilidad como uno de los ejes del plan estratégico sectorial surgió del ejercicio de planeación en el que participaron todos los presidentes de las sociedades fiduciarias afiliadas al gremio en 2020.

Definida la sostenibilidad como eje estratégico, el primer paso que dio el gremio fue su adhesión a la declaración a favor de la inversión responsable, y con ello, su incorporación como miembro del Task Force de Inversión Responsable. Esta decisión fue aprobada por el Consejo Directivo de la Asociación en sesión del 9 de julio de 2020. De esa manera, Asofiduciarias asumió los siguientes compromisos para promover la inversión responsable (ESG):

1. Promover la incorporación de criterios ASG dentro del análisis financiero tradicional y las estrategias de negocio de las compañías, reconociendo el impacto que pueden tener en el rendimiento de diversas clases de activos.
2. Promover la elaboración de reportes periódicos sobre el desempeño ASG mediante la medición de resultados a través de estándares y prácticas internacionalmente reconocidos, tales como los estándares de la GRI, la Plataforma de Reporte CDP y las recomendaciones del TCFD, entre otros.
3. Fomentar la divulgación de información ASG, así como una mejor calidad y uso efectivo de los datos públicamente disponibles para el análisis de riesgos financieros y estrategias de negocio conectadas con este tipo de información.
4. Promover la implementación de los temas anteriores entre los inversionistas institucionales y las empresas del país.

Posteriormente, en sesión del Consejo Directivo del 6 de agosto de 2020, se aprobó la incorporación de los otros dos objetivos mencionados dentro del eje de sostenibilidad del plan estratégico sectorial: impulsar y comunicar la agenda de los ODS y construir la estrategia de equidad de género para el sector.

Una vez definidos los objetivos estratégicos, se plantearon diversas acciones tácticas para ejecutar el plan. Un primer paso fue conformar dos Grupos de Apoyo Técnico (GAT) con participación de las agremiadas: el de sostenibilidad y el de equidad de género, y cada uno de ellos definió su agenda de trabajo. Estos grupos están conformados por integrantes de diferentes áreas misionales de las sociedades fiduciarias afiliadas al gremio y tienen como función proponer y apoyar el diseño de iniciativas para desarrollar el plan estratégico sectorial y coordinar, si es el caso, su puesta en marcha al interior de sus organizaciones.

3.4.4. Responsables, equipos, recursos necesarios

Estefanía Aja, directora técnica de Asofiduciarias, y quien hace parte de la vicepresidencia técnica y financiera del gremio, tiene a su cargo la coordinación y ejecución de la agenda de trabajo de sostenibilidad en lo relacionado con el impulso y la comunicación de los objetivos de desarrollo sostenible y la promoción de la inversión responsable (ESG) al interior del gremio, entre otras acciones tácticas definidas en el plan estratégico. Germán Arce es el encargado del direccionamiento estratégico desde la presidencia y Julián Mejía desde la vicepresidencia técnica. En lo que se requiere para la coordinación, la dirección técnica recibe el apoyo de los demás integrantes del equipo de la vicepresidencia, así como de las áreas jurídica y de comunicaciones.

Por su parte, Laura Bechara, vicepresidente jurídica del gremio tiene a su cargo la coordinación de la agenda de trabajo para definir la estrategia sectorial de equidad de género. De igual manera, en lo que se requiere, recibe apoyo de los demás integrantes de dicha vicepresidencia, así como de las áreas técnica y de comunicaciones del gremio.

3.4.5. Avances, medición de impacto, beneficios alcanzados y desafíos actuales y futuros

A continuación, se presentan los avances asociados a cada uno de los objetivos definidos para el eje de sostenibilidad del plan estratégico sectorial:

1. Promover la inversión responsable (ESG)

Avances 2020

- Adhesión a la declaración a favor de la inversión responsable, e incorporación al Task Force de Inversión Responsable.
- Ejercicio con *2Degrees Investing Initiative* para medir la alineación de los portafolios de los fondos de inversión colectiva administrados por las sociedades fiduciarias afiliadas frente a los objetivos de cambio climático. En esta medición participaron once sociedades fiduciarias.
- Creación del grupo de apoyo técnico (GAT) de sostenibilidad.
- Organización de cinco Webinars para nuestras afiliadas con el fin de sensibilizar al sector sobre la importancia de adoptar criterios ASG en la gestión de inversiones.
 - “El momento ha llegado: avances y retos sobre la gestión corporativa en asuntos ESG”, conferencista Juanita López, Directora KPMG Impact, Climate Change & Sustainability, Suramérica.
 - “Inversiones sostenibles: un propósito global”, conferencista Diego Mora, CEO de BlackRock.
 - “Purpose applied to the Asset Management Industry”, conferencista Frank Cooper, Chief Marketing Officer de BlackRock.
 - “Los criterios ASG en la gestión de inversiones y mecanismos para incorporarlos”, conferencista Juan Pablo Camacho, socio de Equilibrio Capital y exvicepresidente de inversiones del grupo Bancolombia.
 - “Inversión responsable: tendencias globales y evolución en Latinoamérica”, conferencista Eduardo Atehortúa, Director para América Latina (ex Brasil) del PRI.

Adicionalmente, el presidente de Asofiduciarias participó en el Congreso Latinoamericano del Fideicomiso, organizado por la Federación Latinoamericana de Bancos (Felaban) en septiembre de 2020 con la conferencia “ASG. Una oportunidad para la administración de activos de terceros en Latinoamérica”.

Avances 2021

- Definición de agenda de trabajo del GAT de sostenibilidad.
- Se desarrollaron dos conferencias con el apoyo del PRI:
 - 23 de junio. “Inversión responsable en la práctica: mitos y dudas sobre la incorporación de criterios ASG”, participaron setenta y cinco asistentes.
 - 21 de julio. “La ruta hacia la inversión responsable: visión y experiencia de tres *asset managers* latinoamericanos”, participaron cincuenta y cinco asistentes
- Se llevó a cabo un ciclo de capacitación con CCADI:
 - 23 de septiembre. “Navegando en una economía baja en carbono: inversiones en tiempos de cambio climático”, sesenta y un asistentes.
 - 28 de octubre. “Introducción a los escenarios climáticos para la gestión de riesgos financieros”, cincuenta y ocho asistentes.
- Se desarrolló un conversatorio con el grupo de finanzas sostenibles de la Superintendencia Financiera, con el fin de conocer con mayor detalle la agenda del supervisor en el campo de las finanzas sostenibles.
- El presidente de Asofiduciarias participó en las cuartas jornadas de inversión responsable, evento en el cual tuvo la oportunidad de explicar los beneficios que ha traído para la Asociación su adhesión a la declaración a favor de la inversión responsable.
- Se diseñó el “Radar de Sostenibilidad” y se enviaron tres ediciones al sector con información sobre eventos, noticias y documentos de interés en materia de sostenibilidad para difundir espacios e iniciativas de diferentes actores que participan en el Task Force.
- Se difundió del cuestionario de CCADI para identificar el grado de incorporación de los riesgos y oportunidades derivados del cambio climático como una variable relevante en las decisiones de inversión del sector financiero. Participaron trece fiduciarias.

2. Impulsar y comunicar la agenda de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)

Avances 2021 y 2022

En este frente de trabajo la principal iniciativa promovida por el gremio es la elaboración del primer análisis de materialidad del sector y del primer informe de sostenibilidad, el cual se encuentra aún en preparación. Este informe, que será desarrollado bajo el estándar de la GRI, tiene como propósito hacer un primer diagnóstico de los avances del sector en la incorporación de la sostenibilidad como un aspecto fundamental para el desarrollo de su actividad económica.

Para este fin, a partir de la identificación de los grupos de interés más relevantes del sector y los temas que estos consideran materiales, se realizará el diagnóstico mencionado y se establecerá una hoja de ruta con acciones de mejora sectoriales a corto y mediano plazo.

Es importante señalar que la preparación del informe incorporará un ejercicio para identificar la alineación de los temas materiales para el sector fiduciario con los ODS más relevantes en los que el sector podría tener un impacto material, ya sea positivo o negativo. De acuerdo con KPMG,

... este enfoque permite realizar una correcta priorización de los ODS claves para el modelo de sostenibilidad de la organización, presentar en el reporte de sostenibilidad una mirada balanceada del entendimiento de los ODS y establecer planes de gestión y seguimiento enfocados en potenciar impactos positivos o en minimizar impactos negativos que puedan retrasar el cumplimiento de la agenda 2030. Esta mirada refuerza el enfoque de doble materialidad que busca analizar los asuntos materiales en doble vía: lo que puede tener un impacto sobre el desempeño de una organización, por una parte, y, por otra parte, los aspectos sobre los cuales la organización puede tener impactos, por ejemplo, en relación con el clima, la biodiversidad o los medios de vida.

A la fecha, este proyecto cuenta con los siguientes avances:

- Estructuración de términos de referencia para realizar el proceso de selección de la firma consultora a cargo de la elaboración del informe. Participaron tres firmas en el proceso.

- En septiembre de 2021 se seleccionó y contrató a la firma KPMG Advisory, Tax & Legal S.A.S.
- Se inició la consultoría y ya han finalizado dos de las cinco fases del proyecto: i) Planeación del proyecto y definición de cronograma, y ii) Identificación y priorización de grupos de interés y temas materiales o estudio de materialidad.
- Para la realización del estudio de materialidad Asofiduciarias coordinó veinte entrevistas y seis diálogos con representantes de los grupos de interés identificados, tales como empleados, autoridades, agentes del mercado financiero, clientes, entre otros. Estos espacios abarcaron más de treinta horas de sesiones con ciento once personas.
- El ejercicio de materialidad arrojó como resultado la identificación de nueve grupos de interés para el sector y once temas materiales.

Grupos de interés	Temas materiales
Autoridades	Desempeño económico
Agentes del mercado financiero	Ética empresarial, transparencia y gobierno corporativo
Accionistas	Cumplimiento normativo
Clientes	Innovación y transformación digital
Proveedores y aliados	Educación financiera
Gremios	Seguridad en los procesos y los datos
Empleados	Gestión de riesgos
Comunidad/Sociedad	Inversión sostenible
Medios de comunicación	Gestión del talento humano
	Políticas de equidad, diversidad e inclusión
	Cambio climático

- En enero de 2022 KPMG diseñó los instrumentos de recolección de información y, durante los meses de febrero y marzo, se avanzó en la recolección de inquietudes de las sociedades fiduciarias sobre las fichas, con el fin de identificar dónde están los mayores retos para la obtención de información y definir, si es necesario, sesiones de trabajo con la asesoría de KPMG para profundizar en la solución de las inquietudes.

- Durante los meses de abril a junio se adelantó la recolección de información de las sociedades fiduciarias. Se logró la participación de 22 de las 25 sociedades fiduciarias afiliadas a la Asociación. En la actualidad, la firma consultora KPMG se encuentra preparando el informe.

3. Construir la estrategia de equidad de género para el sector

Avances 2020

- Creación del GAT de equidad de género.
- Creación del Comité de Diversidad e Inclusión de Asofiduciarias.
- Participación en la medición de Ranking PAR que promueve la firma Aequales. Participaron doce sociedades fiduciarias.

Avances 2021

En 2021 la Asociación se propuso impulsar la agenda de equidad de género del sector, con el fin de establecer unos criterios y lineamientos que aseguren una cultura de trabajo inclusiva, que valore las diferencias y la diversidad en todas sus dimensiones. Con el fin de avanzar en este frente de trabajo se ha promovido la ejecución de las siguientes acciones:

- **Promoción de la 2.ª medición del Ranking Par entre entidades agremiadas.** Despliegue de cerca de diez piezas informativas para promover el diligenciamiento del cuestionario, así como de convocatorias para participar en talleres explicativos del diligenciamiento. También se realizó un acercamiento con cada entidad agremiada para conocer su intención de participar en el Ranking.
- **Coordinación del taller de sensibilización en equidad para la alta dirección.** Este taller se dirigió a los presidentes de las entidades agremiadas con el objetivo de evidenciar la importancia de gestionar la equidad de género como un asunto central del negocio, a partir de la entrega de información básica sobre las brechas de género y las oportunidades para cerrarlas desde el liderazgo.
- **Política de equidad, diversidad e inclusión de Asofiduciarias.** Plan de acción interno y sectorial. Durante 2021 Asofiduciarias, con el apoyo de la firma Aequales,

diseño la política de equidad, diversidad e inclusión de las Asociación, la cual fue presentada al Consejo Directivo de la organización en diciembre de 2021 y socializada con todos los colaboradores de la Asociación a inicios de 2022. Dicha política se difundió a la opinión pública y a las entidades agremiadas con el fin de que sirva de ejemplo para sus propias organizaciones y, posiblemente, para que, a partir de ella, puedan identificar los elementos que deben ser tenidos en cuenta al momento de abordar esta temática para el análisis de sus inversiones. A continuación se describen los principales elementos de la política.

Objetivo

Establecer principios, criterios y lineamientos que aseguren una cultura de trabajo inclusiva, que valore las diferencias y la diversidad en todas sus dimensiones, sin distinción de género, orientación sexual, identidad de género, origen étnico, identificación racial, edad, religión, maternidad o paternidad, condición de discapacidad, social o económica, de salud, o cualquier otro motivo.

Alcance

- Colaboradores/as que trabajan en todos los niveles organizacionales y áreas de la Asociación y órganos de dirección.
- Organizaciones agremiadas y sus equipos.
- Empresas contratistas, proveedoras y cualquier otro grupo de interés.

Principios generales

Promover la diversidad en todas sus dimensiones.

- Garantizar igualdad de oportunidades libres de estereotipos sociales y sesgos inconscientes.
- Contar con un diagnóstico periódico en equidad de género y diversidad de la Asociación y organizaciones agremiadas.
- Brindar un espacio de trabajo seguro y libre de violencia y tolerancia cero ante cualquier manifestación de violencia, acoso o intimidación.

El cumplimiento de la política y su revisión es competencia del Comité de Diversidad e Inclusión que se conformó con el equipo de la Asociación, el cual se reúne periódicamente. Las acciones que este Comité ha considerado relevantes están consignadas en un plan de acción, que se pretende implementar entre 2022 y 2023, y que tiene un componente interno (Asociación de Fiduciarias) y otro externo (agremiadas).

Los objetivos de este plan de acción se sintetizan así:

- Promover iniciativas corporativas relacionadas con la equidad de género.
- Incluir a los proveedores en la estrategia de equidad de género y diversidad de Asofiduciarias.
- Generar un ambiente laboral que propicie la conciliación entre la vida personal y profesional.
- Prevenir, atender y sancionar el acoso sexual laboral en la Asociación.
- Promover la inclusión de la Comunidad LGBTQ+ en las iniciativas de diversidad e inclusión.
- Mitigar los estereotipos y sesgos de género en los procesos de talento humano.
- Potenciar el liderazgo femenino en el sector fiduciario.

Beneficios

En cuanto a los impactos y beneficios alcanzados, desde Asofiduciarias observamos que poco a poco se ha ido afianzando la adopción de un enfoque de sostenibilidad en la actividad del sector. En la actualidad tres sociedades fiduciarias son signatarias del PRI, trece participaron en la encuesta de CCADI en 2021 y cuatro participaron en la encuesta de la iniciativa ALAS 20 en ese mismo año. De igual manera, esperamos que el primer informe de sostenibilidad del sector fiduciario que está en elaboración, al contar con una nutrida participación de las afiliadas (22 de las 25), permita identificar el avance del sector, las principales brechas en materia de sostenibilidad y las líneas de acción para cerrarlas.

Adicionalmente, la incorporación de esta agenda de sostenibilidad permitirá que paulatinamente el sector, con el liderazgo del gremio, alcance un mejor posicionamiento frente a los diversos grupos de interés. Claramente ello dependerá de los cambios y transformaciones que se surtan al interior de las entidades agremiadas.

Retos

Finalmente, respecto de los retos, persiste la necesidad de generar conciencia acerca de la adopción de la sostenibilidad como una estrategia que cimienta el crecimiento de las organizaciones y a su vez aporta al desarrollo del país. En los aspectos más técnicos subsiste la necesidad de adquirir capacidades para incorporar criterios ASG en los procesos de análisis de riesgos e inversiones de los portafolios administrados por las fiduciarias, ante lo cual Asofiduciarias debe actuar como un facilitador para sus agremiadas, abriendo espacios de formación apalancados en la oferta que diferentes aliados estratégicos tienen en estas materias.

Otro reto que se observa es la necesidad de asignar desde la alta dirección áreas o profesionales con el suficiente empoderamiento, de tal forma que estén en capacidad de definir e implementar estrategias que permeen las diferentes áreas misionales de las entidades. De esa forma, se podría tener una mejor alineación de la actividad que desarrollan las sociedades fiduciarias con los objetivos de desarrollo sostenible y con la incorporación de criterios ASG en el análisis de sus inversiones.

En síntesis, la Asociación ha venido diseñando y ejecutando acciones concretas con base en el propósito sectorial y en la construcción colectiva del plan estratégico. Estas iniciativas han tenido como objetivo sensibilizar a las agremiadas y propiciar espacios que contribuyan a fortalecer las capacidades de los equipos en los diferentes niveles organizacionales de las entidades. De esa manera, desde nuestro rol como articuladores de negocios, desde la óptica de la fiducia y como actores relevantes del mercado de capitales vamos dando pasos importantes como industria para aportar al desarrollo sostenible del país, promoviendo el ahorro y la inversión a través de los diferentes vehículos de inversión colectiva que administra el sector bajo su licencia.

3.4.6. Caso referente: Fiduciaria Occidente

3.4.6.1. Descripción de la empresa

Fiduciaria de Occidente (la Fiduciaria) es una sociedad de servicios financieros con presencia en Colombia, con más de treinta años de trayectoria en el sector financiero y filial del Banco de Occidente S.A. (Grupo Aval).

Estructura soluciones de forma flexible a través de un amplio portafolio de productos fiduciarios. Las líneas de negocio se componen de fondos de inversión colectiva, fondos de capital privado y negocios fiduciarios, que a diciembre de 2021 sumaban \$42.4 billones. Está posicionada dentro del top 10 de las administradoras de fondos de inversión colectiva con cerca de \$3.2 billones y en el top 3 para fondos de capital privado, con \$2.7 billones, y en materia de negocios fiduciarios administramos \$36.5 billones, lo que la ubica en el top 10.

Su propósito es ser un actor clave del desarrollo económico y social del país, a través de la administración transparente de los activos en los proyectos de vida de las personas y de las empresas, apalancando la construcción de sus metas.

Fiduoccidente construye país de la mano de un equipo apasionado por lo que hace, el cual se levanta cada mañana comprometido con un mejor futuro para sí mismo, para sus familias, clientes y stakeholders.

3.4.6.2. Aproximación a la temática de inversión responsable

Desde 2021 la Fiduciaria se hizo miembro signatario de la asociación internacional de los Principios para la Inversión Responsable (PRI), contribuyendo con ello al desarrollo de un sistema financiero más sostenible.

En línea con su propósito de ser actores clave del desarrollo económico y social del país a través de la administración transparente de los recursos, la Fiduciaria entiende la importancia de la sostenibilidad y la creación de valor a largo plazo como parte de la construcción de un mejor futuro para todos sus grupos de interés y para el país en general.

Es así que, en el marco de las diversas iniciativas internacionales que reconocen la necesidad de brindar una respuesta progresiva y eficaz a los efectos del cambio climático, la Fiduciaria consideró relevante incorporar los criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en sus procesos de inversión a fin de estar preparados para los retos futuros y cumplir con nuestra oferta de valor. La Fiduciaria busca generar el máximo retorno en la gestión de los portafolios administrados, y simultáneamente causar un impacto positivo en el desarrollo sostenible de los sectores de la sociedad.

3.4.2.3. Formalización de las prácticas que desarrolla en la actualidad

La Fiduciaria implementará una política de inversión responsable que será aprobada por la junta directiva. De igual manera, a nivel ejecutivo existirá el compromiso de la alta dirección de revisar su cumplimiento de forma anual o cuando ocurran cambios sustanciales.

La participación en la asociación internacional de inversionistas PRI conlleva una evaluación anual de la implementación de la política de inversión responsable, cuyo análisis permitirá cerrar las posibles brechas para continuar el proceso de mejora.

Con el objetivo de apoyar el proceso de transformación del sector y de contribuir al cumplimiento de las metas climáticas, la Fiduciaria participará en las discusiones relacionadas con la inversión responsable con gremios o con grupos de interés.

3.4.2.4. Responsables, equipos, recursos necesarios

El seguimiento al cumplimiento de la política se realizará periódicamente en los comités designados para el análisis de la evolución de los portafolios de inversión, entre ellos el comité de inversiones y el comité de riesgos.

Dentro de las áreas de ejecución, la vicepresidencia de inversiones será responsable de estudiar los factores ASG y de integrar la información en el análisis y el proceso de toma de decisiones de inversión, entre otras acciones.

De igual manera, la gerencia de riesgos se encargará, entre otros asuntos, de proponer las diferentes metodologías al comité de riesgos para su aprobación, a partir de las cuales se incorporarán factores ASG en la evaluación de cupos de inversión para los diferentes instrumentos.

3.4.2.5. Avances, medición de impacto, beneficios alcanzados y desafíos actuales y futuros

La Fiduciaria está alineando su modelo de sostenibilidad con el del Banco de Occidente, y en ese sentido adelanta diversas iniciativas como la medición de la huella de carbono y la definición de metas asociadas al cambio climático.

La Fiduciaria está en la etapa inicial de su proceso de transformación de enfoque de inversión, y debido a ello no se informan los avances alcanzados; sin embargo, entre los

diversos desafíos es posible destacar que se buscará sensibilizar y capacitar al personal clave en la entidad para mejorar la comprensión de la temática asociada al cambio climático y a la inversión responsable, y así facilitar la aplicación de estos conceptos en los procesos de transformación para la toma de decisiones de inversión y de administración de riesgos. De igual manera, la Fiduciaria identificará los riesgos relacionados con el cambio y adoptará una estrategia de inversión que incluya los riesgos y las oportunidades del cambio climático, así como los factores ASG.

3.5. Asociación de Comisionistas de Bolsa de Colombia (Asobolsa)



3.5.1. Descripción de la empresa

La Asociación de Comisionistas de Bolsa de Colombia (Asobolsa) fue creada el 16 de marzo de 2006. Somos una entidad sin ánimo de lucro de carácter gremial que agrupa las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores de Colombia (SCBV), entidades que desarrollan principalmente labores de intermediación en el mercado de valores, administración de portafolios individuales y colectivos (fondos de inversión colectiva, fondos de capital privado, APT) y asesoría.

Nuestra visión es apoyar a los comisionistas de bolsa de valores para que sean reconocidos por su aporte al desarrollo del mercado de capitales, y referentes en materia de inversión y financiación en Colombia, bajo parámetros estrictos de ética, sostenibilidad e inclusión, satisfaciendo los intereses de los *stakeholders* que participan.

Nuestros principales objetivos son:

- a) Trabajar conjuntamente con los agremiados para promover una industria más líquida, profunda, dinámica, innovadora.
- b) Construir un ambiente de confianza entre todos los actores del mercado de capitales.
- c) Participar activamente en las reuniones de industria.
- d) Promover iniciativas conjuntas y buscar sinergias mediante una comunicación permanente y fluida.
- e) Fomentar un óptimo entorno regulatorio y trabajar en él de forma resiliente.
- f) Propiciar reuniones al interior de la Asociación para analizar las inquietudes y sugerencias, y hacer recomendaciones encaminadas a mejorar el progreso de la industria.
- g) Realizar eventos que reúnan a todos los actores del mercado de capitales con el fin de buscar un mejor posicionamiento del gremio.
- h) Ser proactivos en la promoción y desarrollo del mercado de capitales.
- i) Aportar a la industria del país los conocimientos y las experiencias alcanzadas.

3.5.2. Aproximación a la temática de inversión responsable y a los temas de sostenibilidad en general

El consejo directivo de la Asociación estableció como pilar dentro de la planeación estratégica de la industria que, en desarrollo de su actividad, las SCBV generen oportunidades sostenibles que promuevan la prosperidad para las personas naturales y las empresas, contribuyendo al desarrollo económico del país.

Con base en ello, Asobolsa ha establecido los siguientes objetivos:

- a) Apoyar el fortalecimiento de capacidades en los afiliados.
- b) Promover la incorporación de la sostenibilidad, y particularmente los criterios de inversión responsable en el desarrollo de la actividad de las SCBV en su rol de intermediarios del mercado de valores y administradores de portafolios de inversión individuales y colectivos.
- c) Difundir información de interés y el estado del arte de la industria.

- d) Apoyar la construcción de políticas públicas y de regulación relacionadas con la sostenibilidad en el sector financiero y el mercado de capitales.

En Asobolsa el primer acercamiento a los temas relacionados con la sostenibilidad se realizó en 2018 cuando nos adherimos al Protocolo Verde Ampliado, iniciativa liderada por Asobancaria, y de la cual hacen parte los demás gremios financieros del país en lo que hoy se conoce como Mesa de Finanzas Sostenibles. Fue en ese espacio donde se empezó a trabajar en la promoción y generación de capacidades entre los afiliados con el propósito de nivelar la información relacionada con la sostenibilidad, y promover la visión del desarrollo sostenible del sector financiero. En ese mismo año al interior de la Asociación se creó el Comité Gremial de Sostenibilidad, al cual posteriormente se le dio el cometido de trabajar en la inversión responsable y fue nombrado Comité de Inversión Responsable; se trata de un espacio en el que todos los actores de la industria comparten sus experiencias, revisan iniciativas específicas y promueven el interés por los temas afines a la sostenibilidad.

Por otra parte, en 2019 la Asociación comenzó a participar como miembro del *Task Force* de Inversión Responsable, plataforma de liderazgo, reconocimiento y diálogo entre actores públicos y privados que desde distintos frentes trabajan en la promoción e implementación de la inversión responsable en el país, y en 2020 suscribió la Declaración de Inversión Responsable en la que se comprometió a promover la incorporación de criterios ASG dentro del análisis financiero y la elaboración de reportes periódicos sobre el desempeño ASG, fomentar la divulgación de información ASG y a impulsar entre los inversionistas institucionales y las empresas del país la implementación de los temas de que trata la declaración. Así mismo, ha participado en las Jornadas de Inversión Responsable.

En desarrollo de su objeto Asobolsa participa igualmente en espacios de elaboración y discusión de políticas públicas y regulación que impacten o afecten a la industria que representa, es por ello que mantiene una constante sinergia y contacto con las autoridades (SFC, MHCP) que han venido abordando la regulación en materia de sostenibilidad aplicable al sector financiero y al mercado de capitales colombiano.

3.5.3. Formalización de las prácticas que desarrolla en la actualidad

Desde el gremio, y en función de nuestra labor de promoción, contamos con el comité gremial que tiene una orientación específica en temas de inversión responsable. Además de incentivar el intercambio de las buenas prácticas y gestiones adelantadas por nuestros afiliados, hemos propiciado espacios para compartir con invitados de amplia trayectoria en temas de inversión responsable y sostenibilidad, entre ellos algunos de los actores del Task Force de Inversión Responsable; además, hemos contado con la participación del PRI, la GRI, la BVC, la SFC y Beyond Alpha, y de esa forma la industria ha recibido información relevante sobre las herramientas y lineamientos disponibles para incorporar los criterios ASG en sus procesos y estrategias, y ha conocido el estado del arte en materia regulatoria.

De otro lado, como estrategia de divulgación, en 2020 se creó una serie de videos denominada “Cápsulas de Sostenibilidad”, cuyo objetivo es promover el conocimiento y la homogeneización de los conceptos básicos que les permitan a las afiliadas y al público en general familiarizarse con estos temas, reconocer que la industria de las SCBV incorpora estos conceptos en su negocio, así como consultar bibliografía de calidad, de fuentes confiables, de investigaciones actualizadas que se desarrollan alrededor de la sostenibilidad, particularmente finanzas verdes, y de las inversiones responsables.

En total se han compartido seis cápsulas, la última de ellas con la colaboración del GRI. Los temas que las componen son:

Cápsula # 1: Comunicado general a la industria.

Cápsula # 2 y 3: Conceptos generales.

Cápsula # 4: Tips de integración de los factores ASG en la gestión interna.

Cápsula # 5: Política de inversión responsable, y

Cápsula # 6: ¿Por qué es importante el Reporte de Sostenibilidad?

Estos videos se pueden consultar a través de nuestras redes sociales, página web y canal de Youtube de la Asociación, en Instagram y Twitter nos encuentran como @Asobolsa.

En 2021 construimos el primer cuestionario de sostenibilidad cuya finalidad era identificar el estado del arte en esos temas para la industria de las SCBV, así como las acciones encaminadas a promover políticas ASG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo) en el desarrollo del objeto social de estas entidades. En 2022 estamos en un proceso de construcción de una segunda versión de la encuesta que permita definir los siguientes pasos con el objetivo de reportar y hacer visibles las acciones de la industria en temas sostenibles, particularmente en materia de inversiones responsables y sostenibles.

Por otra parte, propiciamos un canal constante para divulgar eventos y capacitaciones que les permita a nuestros afiliados mantenerse actualizados frente a las tendencias y avances de otras jurisdicciones, así como también la evolución propia del país y los desafíos derivados de los compromisos asumidos ante la comunidad internacional de ser un país carbono neutral para 2050.

3.5.4. Responsables, equipos, recursos necesarios

Asobolsa no cuenta con un equipo exclusivo para estos temas, pues cada una de las áreas que integran la Asociación apoya, desde su competencia, el cumplimiento de los objetivos de promoción, divulgación y fortalecimiento de las capacidades de la industria de las SCBV. Igualmente, desde el comité gremial de inversión responsable los afiliados tienen la función de analizar las normas, disposiciones y proyectos que tengan o puedan tener incidencia para las SCBV; preparar y gestionar propuestas que mejoren el desarrollo en la industria; dirigir la vocería que los representantes gremiales deben llevar ante las instancias en que actúan; proponer o establecer programas de capacitación y profesionalización, y dar trámite y seguimiento a las actividades que indique el consejo directivo. Participan en dicho equipo de trabajo la Vicepresidencia Jurídica y Secretaría General; Dirección Técnica, Dirección de Comités, Asesor Económico y el Comité Gremial de Inversión Responsable.

De otro lado, como se señaló, el Consejo Directivo de la Asociación ha definido la sostenibilidad como un pilar misional dentro del plan estratégico de la industria, por lo que recibe actualizaciones periódicas sobre los avances y acciones que se vayan ejecutando.

3.5.5. Avances, medición de impacto, beneficios alcanzados y desafíos actuales y futuros

En su accionar Asobolsa ha venido trabajando y tiene previsto lo siguiente:

Año 2020

- i) Creación y divulgación de material relacionado con sostenibilidad por medio de las Cápsulas de Sostenibilidad.
- ii) Se invitó a participar a los afiliados en dieciséis eventos relacionados con temas de sostenibilidad e inversión responsable.
- iii) Por iniciativa de los miembros del Task Force de Inversión Responsable, y con el objetivo de visibilizar el compromiso con la promoción de la inversión responsable en Colombia y la importancia de integrar los criterios de sostenibilidad y de establecimiento de prácticas de inversión responsable, el gremio se suscribió a favor de la Inversión Responsable en el marco de las Terceras Jornadas de Inversión Responsable.
- iv) En el Comité Gremial de Inversión Responsable se compartieron las experiencias de los avances de algunas afiliadas, como Credicorp Capital que indicó cómo de manera transversal está incorporando los criterios ASG en la estructuración de portafolios, la integración en la matriz de riesgo y los beneficios e impacto que tiene la entidad; así mismo, Bancolombia compartió cómo fue su proceso de creación del fondo de inversión sostenible y cómo desde el análisis de escenarios climáticos se puede avanzar en estrategias de inversión; o la participación de Asobancaria que compartió su recorrido en temas de sostenibilidad desde la creación del Protocolo Verde y la divulgación de los avances del sector bancario.
- v) La Asociación participó del ajuste a la encuesta de oportunidades y riesgo climático de la Superintendencia Financiera, con el propósito de tener en cuenta las diferencias entre sus vigiladas.

Año 2021

- i) Se construyó el primer cuestionario de sostenibilidad que tuvo por objeto identificar el avance de la industria, como herramienta para preparar los siguientes pasos que permitan reportar y hacer visibles las acciones de la industria en temas de sostenibilidad, entre ellos, las inversiones responsables y sostenibles. El cuestionario incluyó cuatro secciones; general, ambiental y social, gobierno corporativo y divulgación, y como resultado se destaca de las cinco afiliadas que participaron, lo siguiente:
- El 100% cuenta con un área, comité, mesa de trabajo y/o persona(s) encargada(s) de gestionar temas de sostenibilidad, inversión responsable, finanzas sostenibles entre otros temas.
 - El 80% ha implementado los criterios ASG, tiene sinergias con otras entidades u otros sectores, maneja huella de carbono y ecoeficiencia, incluye estos temas como riesgos no financieros, cuenta con informes y ha participado de capacitaciones en temas de sostenibilidad.
 - El 60% tiene productos verdes y sostenibles, y cuenta con políticas de gestión ambiental y de igualdad de género.
 - El 40% cuenta con alguna estrategia de educación e inclusión financiera frente a los inversionistas en el mercado de capitales.
 - El 20% considera que su área comercial está capacitada para orientar a los clientes hacia una inversión responsable y sostenible.

Adicionalmente, se destaca que:

- Cinco entidades afiliadas son signatarias del PRI.
- Cinco entidades afiliadas cuentan con productos verdes.
- Diez entidades afiliadas manejan una sección de sostenibilidad y responsabilidad social en su página web.
- Dos entidades afiliadas tienen publicada su política de inversión responsable.
- Tres entidades afiliadas han generado informes de sostenibilidad.

- Siete entidades afiliadas cuentan con una sección de Gobierno Corporativo en su página web.
- ii) La industria participó en el proceso de expedición normativa revisando y comentando las propuestas normativas y de documentos guía de buenas prácticas publicadas por la SFC, entre las que se destacan el documento técnico sobre divulgación de información sostenible; el proyecto de circular externa sobre criterios ASG en FVP, AFP y aseguradoras en portafolios y tomas de decisión de inversión; el documento técnico de la primera fase de taxonomía verde y el proyecto de circular externa sobre revelación de información ASG para emisores.
- iii) Se contó con la participación de la SFC en reuniones gestionadas por la Asociación con el objetivo de socializar el trabajo de taxonomía verde y cómo es que este sistema de clasificación de actividades económicas busca contribuir al logro de objetivos y compromisos ambientales del país.
- iv) Se invitó a participar a los afiliados en nueve eventos relacionados con temas de sostenibilidad e inversión responsable.
- v) En la Mesa de Finanzas Sostenibles, y con la participación de los presidentes de los diferentes gremios, se revisó la propuesta de crear una agenda de sostenibilidad que permita tener un alcance más allá de lo ambiental, integrando temas sociales y de gobernanza, y cuyo objetivo será hacer visible las acciones del sector financiero y del mercado de capitales, por lo que se propuso ajustar el direccionamiento estratégico que definirá los objetivos y tareas que permitirán iniciar la construcción de un reporte global.

Año 2022

- i) En marzo, y con el apoyo de Bloomberg se llevó a cabo un seminario de capacitación en sostenibilidad dirigido a las personas que integran las áreas de investigación (research) en las afiliadas y cuyo objeto era entender el panorama ASG utilizando la terminal. En dicho espacio se habló del panorama mundial frente a la

incorporación cada vez más activa de los factores ASG en las entidades del sector financiero, y se dio una explicación detallada del acceso a las bases de datos con que cuenta Bloomberg para cada uno de los mercados financieros de diferentes partes del mundo.

- ii) En el proceso de planeación estratégica de la industria se identificó la sostenibilidad como uno de sus pilares, destacando que en desarrollo de su actividad las SCBV deben generar oportunidades sostenibles para la prosperidad de las personas naturales y las empresas, contribuyendo con ello al desarrollo económico del país.
- iii) Continuamos con la divulgación de eventos que permitan mantener a las afiliadas al tanto de las tendencias que se dan en relación con las prácticas, las políticas y los avances en sostenibilidad.

Las próximas acciones que se tienen previstas son:

- i) Continuar realizando alianzas estratégicas que apoyen el desarrollo de las capacidades y potencialicen la gestión interna de cada una de las entidades en materia de sostenibilidad, entre otros, en temas de inversión responsable. Actualmente están en proceso de definición varias capacitaciones en temas ambientales, enfocadas al cambio climático con el apoyo de CCADI.
- ii) Realizar una segunda versión de la encuesta de sostenibilidad con el apoyo de dos aliados estratégicos: i) CCADI, para darle alcance al rol de las SCBV frente al cambio climático y ii) IFC, en temas de gobierno corporativo. Se tiene previsto aplicar la encuesta anualmente.
- iii) Generar informes del mercado de capitales que permitan identificar su evolución en temas verdes, con el objetivo de visibilizar y registrar el desempeño de los productos verdes y su dinamismo.
- iv) Generar el primer reporte de sostenibilidad de la industria.

Desafíos

1. En desarrollo de los temas de sostenibilidad del sector financiero, bursátil y asegurador, es importante que las autoridades y entidades contemplen un enfoque específico para el mercado de capitales. Si bien existen algunos avances con las obligaciones de divulgación de criterios ASG en portafolios de inversión de FPV y AFP, así como guías de buenas prácticas en fondos de capital privado, es importante incorporar y desarrollar el tema para el mercado de capitales, que es, además el, epicentro de la inversión responsable.
2. Que las entidades afiliadas que son bancarizadas cuenten con planes que contemplen el enfoque del mercado de capitales y la actividad que desarrollan las SCBV del sector financiero, y también que en la estrategia de los grupos financieros se incorpore específicamente el componente de sostenibilidad.
3. Contar con la información de toda la industria que permita generar reportes periódicos de sostenibilidad.

3.5.6. Caso referente: Acciones y Valores



3.5.6.1. Descripción de la empresa

Acciones y Valores es la firma comisionista más antigua en Colombia. Con más de 60 años ha logrado consolidarse como la firma independiente más grande del país, así como el segundo operador de divisas en el mercado colombiano.

En 2003 diversificó su negocio para enfocarse en dos líneas innovadoras y diferentes. Por un lado, el negocio de bolsa tradicional con asesoría para personas y empresas en el mercado de capitales, y por otro, el negocio de remesas, de la mano del líder mundial de giros internacionales Western Union.

Además, la firma cuenta con calificación *fuerte con perspectiva estable* emitida por la agencia calificadora internacional Fitch Rating gracias a los más de veinte años de experiencia administrando fondos de inversión colectiva y fondos de capital privado.

3.5.6.2. Aproximación a la temática de inversión responsable

En septiembre de 2020, convencida de que la responsabilidad corporativa frente al cambio climático debe ser un compromiso ético como organización y ante sus clientes inversionistas, la firma decidió adoptar los principios de inversión responsable promovidos por las Naciones Unidas (PRI), con el fin de contribuir al desarrollo de un sistema financiero global más sostenible.

Lo cual se hizo en noviembre de 2020, mediante la elaboración de la política de inversión responsable, con la que se busca adoptar factores ASG para las diferentes actividades relacionadas con el proceso de inversión. Para concretar y llevar a cabo este objetivo, en diciembre de 2020 se conformó la mesa de trabajo de inversión responsable, encabezada por el Gerente de la División de Gestión de Activos y el Estratega de Productos, y conformada por un equipo multidisciplinario que involucra las áreas de inversiones, investigaciones económicas y riesgos, generando con ello una interacción transversal en la compañía. Además de velar por el cumplimiento de la política de inversión, este equipo se encarga de realizar los avances en la implementación del proceso de inversión y de reportar al comité de inversiones, que es finalmente el órgano encargado de integrar los factores ASG en la política de inversión de la compañía.

3.5.6.3. Formalización de las prácticas que desarrolla en la actualidad

En el primer semestre de 2021, y de la mano de PRI, Acciones y Valores desarrolló varias actividades tendientes a avanzar en la agenda de inversión responsable. Inicialmente se revisaron los diferentes manuales internos de la compañía, para incorporar en ellos los factores ASG, y luego se aplicó el modelo score, el cual pondera positivamente a aquellos emisores que cumplan con criterios ASG dentro de sus labores, y finalmente se estableció el proceso de inversión en la gestión de activos.

En el segundo semestre de 2021, en línea con el pensamiento de la compañía de promover los principios de inversión responsable, se lanzó el Fondo de Capital Privado –Fondo

Mercado de Reducción de Emisiones (FORE)–, el cual invierte en certificados de reducción de emisiones de GEI, fomentando el desarrollo de iniciativas de mitigación que contribuyen a controlar el cambio climático. Un crédito, certificado o bono de carbono equivale a una tonelada de CO2 que ha sido removida de la atmósfera, que ha dejado de emitirse o que ha sido almacenada en el suelo o el agua y debe ser avalado por un auditor acreditado, según estándares y metodologías aprobadas. Este producto constituye el primer fondo de capital privado de impacto enfocado en clientes del segmento *retail*.

Asimismo, Acciones y Valores participó en la solicitud de divulgación de información ASG de los emisores del mercado de valores en Colombia, buscando alcanzar un estándar en los reportes que realizan para que los diferentes grupos de interés puedan tomar decisiones informadas. Adicionalmente, se adhirió a la Iniciativa de Cambio Climático liderada por los signatarios de Latinoamérica EX-Brasil de PRI, con el objetivo de fortalecer el compromiso y las prácticas de gestión del cambio climático en los portafolios.

3.5.6.4. Responsables, equipos, recursos necesarios

Acciones y Valores ha creado una mesa de trabajo interna en donde participan las áreas de riesgos, gestión de activos e investigaciones económicas, cuyo propósito es evaluar la implementación de la política de inversión responsable al interior de la compañía. Esta mesa de trabajo se reúne mensualmente y sus conclusiones se presentan de manera periódica al comité de estrategia de la compañía.

Recientemente se incorporó a la compañía un analista de riesgos ASG cuya función inicial ha sido incorporar factores ASG en el modelo de calificación de emisores elaborado por el área de riesgos. Este modelo se presenta anualmente al comité de riesgos y se ajusta con la misma periodicidad o antes si se llega a presentar cualquier evento que lo requiera.

3.5.6.5. Avances, medición de impacto, beneficios alcanzados y desafíos actuales y futuros

En cuanto a los desafíos futuros, Acciones y Valores espera participar en iniciativas, donde se promueven conversaciones entre los signatarios de PRI para abordar las brechas regionales identificadas por PRI, lo cual les permitirá avanzar en el desarrollo de

prácticas de inversión responsable. Adicionalmente, Acciones y Valores espera participar en la segunda fase de la iniciativa de cambio climático, mediante la cual se fomentan los avances en el desarrollo de planes de acción climática enfocados en cuatro temas; alinearse con la metodología de TCFD; identificar los riesgos y las oportunidades relacionadas con el cambio climático; utilizar análisis de escenarios para evaluar los riesgos y las oportunidades relacionadas con el cambio climático, y establecer métricas para monitorear y gestionar los riesgos de cambio climático. Finalmente, Acciones y Valores está trabajando para que los gestores externos de sus fondos de inversión colectiva y los fondos de capital privado incluyan en sus procesos de inversión los factores ASG lo cual debe estar plasmado en una política de inversión responsable.

3.5.7. Caso referente: Credicorp Capital



3.5.7.1. Descripción de la empresa

Credicorp Capital es un holding dedicado a la prestación de servicios financieros que surgió de la consolidación de tres corporaciones líderes en Latinoamérica y que hoy tiene presencia en Perú, Chile, Colombia, Panamá y Estados Unidos. Hace parte del grupo Credicorp Ltd., uno de los más grandes de la región.

Credicorp Capital Asset Management es el negocio de gestión de activos de Credicorp Capital. Nuestra aspiración es ser la compañía líder en gestión de activos latinoamericanos. La presencia local de nuestro equipo de inversiones junto a la extensa red de contactos locales y regionales nos permite tener un profundo entendimiento de la dinámica del mercado latinoamericano para acompañar a nuestros clientes a hacer realidad sus planes financieros.

3.5.7.2. Aproximación a la temática de inversión responsable

En Credicorp Capital *Asset Management* estamos comprometidos con la generación de retornos superiores para nuestros clientes, y con un acompañamiento que les permita hacer realidad sus proyectos financieros de manera responsable y sostenible en el tiempo. Desde nuestro rol como gestores de activos, la sostenibilidad se integra al core de nuestro negocio a través de un enfoque de “inversión responsable y sostenible”, término general que reúne diferentes estrategias que incorporan temas ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG, por sus siglas en inglés) en los procesos de inversión. La incorporación de factores ESG mejora la evaluación de riesgos y oportunidades que pueden afectar el desempeño financiero de nuestras inversiones. Asimismo, entendemos que cada compañía y proyecto de inversión tiene un impacto, intencional o no, en el ambiente y la sociedad. La gestión adecuada de estos impactos es fundamental tanto para la sostenibilidad de las empresas y los proyectos en los que invertimos, como para el desarrollo sostenible de nuestros países.

Nuestro compromiso con las inversiones responsables y sostenibles es consistente con nuestro deber fiduciario integral hacia los clientes, pues nos permite proporcionar rendimientos financieros en un entorno sostenible y próspero. Nuestro recorrido en inversiones responsables y sostenibles se inició en 2018 con el diseño de nuestra nueva estrategia de renta variable latinoamericana. La incorporación de temas ESG constituye uno de los pilares de la filosofía de inversión de esta nueva estrategia para mejorar el perfil de riesgo/retorno del portafolio. En 2019 decidimos extender esta práctica a toda nuestra operación regional, convirtiéndola en una iniciativa estratégica del negocio, y en 2020 incorporamos una posición exclusivamente dedicada a inversiones responsables e iniciamos un proceso de formalización de políticas y procesos para sistematizar y extender su aplicación a todas las clases de activo que administramos.

3.5.7.3. Formalización de las prácticas que desarrolla actualmente

Para formalizar nuestras prácticas de inversiones responsables y sostenibles diseñamos un plan de trabajo enfocado en tres frentes: la incorporación de temas ESG en los procesos de inversiones, la participación en networks de inversionistas responsables y la capacitación continua de todo nuestro equipo. El primer paso consistió en diseñar nuestra

política de inversión responsable, documento que recoge el enfoque general, las estrategias y el gobierno de las actividades y prácticas de inversión responsable y sostenible; a continuación, mediante una política de exclusiones, definimos los criterios y las justificaciones de los sectores en los que evitamos invertir, y posteriormente establecimos una política de votación que guía nuestra participación en las asambleas de accionistas y en las actividades de relacionamiento respecto del buen gobierno corporativo. Las Políticas fueron aprobadas en mayo de 2020 y se encuentran disponibles en nuestra página web. Estos lineamientos aplican para las operaciones regionales de Credicorp Capital Asset Management a través de las subsidiarias de Credicorp Capital Ltd.

La incorporación de un enfoque de inversión responsable sigue una metodología diferenciada de acuerdo con el tipo de inversión y activo. A continuación resumimos nuestro enfoque para inversiones directas en activos listados e inversiones indirectas, a través de la selección de fondos de managers externos.

Inversiones directas

En las inversiones directas las estrategias de inversión responsable y sostenible priorizadas son: exclusiones, integración ESG y propiedad activa.

Exclusiones (screening negativo). Hemos identificado inversiones en sectores o compañías que evitamos debido a preocupaciones sobre sus impactos y sostenibilidad económica, ambiental o social. Estas son inversiones en armamento controversial, tabaco y carbón. El detalle de las exclusiones, incluyendo los criterios y su justificación, se encuentra en la Política de Exclusiones de Credicorp Capital Asset Management. El filtrado de compañías excluidas es el primer paso en la definición del universo de inversión para la construcción de nuestros portafolios. Los analistas y los administradores del portafolio son responsables del cumplimiento de la política de exclusión, con soporte y monitoreo del personal dedicado a ESG.

Integración ESG. Los criterios ESG se incorporan al análisis de las diferentes alternativas de inversión para complementar y enriquecer el análisis financiero tradicional de fundamentos y valorización. Nuestro equipo propietario de análisis e investigación incorpora consideraciones ESG en la generación de ideas de inversión. Los analistas buscan obtener una comprensión robusta de la cadena de valor de la industria en la que operan

las empresas, utilizando la información disponible públicamente, las reuniones con la gerencia y los grupos de interés, así como los recursos e investigaciones de terceros. Para llevar a cabo este proceso estamos diseñando y revisando herramientas internas basadas en un análisis de materialidad sectorial, y contamos con un proveedor externo de información, ratings y controversias ESG. Los analistas y los administradores de portafolio informan sus recomendaciones y decisiones de inversión con el análisis de temas ESG materiales. En la construcción del portafolio los administradores revisan su nivel de convicción, posicionamiento, horizonte de inversión y perfil de riesgo-retorno, de acuerdo con el análisis integral de los activos, incluyendo los temas ESG, los fundamentos financieros tradicionales (incluyendo las condiciones económicas, la política monetaria, las tendencias sectoriales y los riesgos geopolíticos y macroeconómicos) y la valorización de los activos.

Propiedad activa. Nuestro equipo de inversiones busca tener una relación cercana con las empresas en las que invertimos. Al compartir con las compañías nuestras perspectivas y expectativas sobre temas ESG, esperamos influir positivamente en su desempeño, estrategia y publicación de información extrafinanciera. Priorizamos el relacionamiento directo con las compañías. Asimismo, participamos en iniciativas de relacionamiento colaborativo a través de la red de signatarios de los Principios para la Inversión Responsable (PRI, por sus siglas en inglés) en la América hispanohablante y en otras organizaciones. Las actividades de relacionamiento con las compañías pueden ser conducidas por los analistas, los administradores de portafolio o el personal dedicado a ESG. Estas prácticas tienen lugar durante el análisis de los emisores, la construcción del portafolio y el periodo de tenencia del activo (holding period). Además, en el caso de la renta variable pública buscamos participar de manera más activa en la votación en asambleas de accionistas.

Inversiones a través de fondos de terceros

También incorporamos criterios ESG en el proceso de selección y monitoreo de fondos de terceros.

Selección de fondos de terceros. Para la selección hemos incluido en nuestro análisis tradicional preguntas adicionales con el fin de conocer las políticas, los procesos y el

desempeño de los fondos evaluados en cuanto a estrategias de inversiones responsables y sostenibles. Los criterios adicionales varían en profundidad dependiendo de si estamos buscando un fondo con una estrategia particular. De acuerdo con una investigación interna hemos definido tres grupos:

1. Responsable. Incluye estrategias de exclusiones o screening negativo e integración ESG con el objetivo de mitigar riesgos financieros y evitar daños ambientales o sociales.
2. Sostenible. Incorpora estrategias más activas, como el relacionamiento, la votación y la selección o screening positivo (también llamado best-in-class). Estas prácticas buscan mejorar el desempeño en temas ESG de las inversiones.
3. Temática e impacto. Reúne las inversiones con temática de sostenibilidad y las inversiones que buscan un objetivo explícito de impacto junto con rendimientos financieros. Para este grupo es crucial el foco en los resultados ESG y el impacto generado.

Para todos los grupos de estrategias incluimos los siguientes criterios:

- En el filtro inicial incluimos una pregunta para saber si el gestor es signatario de los Principios para la Inversión Responsable (PRI), pues al serlo, los administradores se comprometen con el avance y reporte de sus prácticas de incorporación ESG en sus procesos de inversión.
- En la construcción del grupo de comparables incluimos el análisis cuantitativo de los criterios ESG a nivel de fondo que nos proporciona un proveedor externo.
- En la evaluación cualitativa de gestor y fondo solicitamos que identifiquen las estrategias de inversión responsable y sostenible que sigue el fondo evaluado, lo que nos permitirá identificar preguntas *ad-hoc* de acuerdo con las estrategias que correspondan.

Además, para los grupos de estrategias responsables, sostenibles, temáticas y de impacto, incluimos la revisión del score de PRI para el gestor. Esta calificación permite saber cómo se encuentran los gestores en sus prácticas de inversión responsable respecto de sus pares en la industria. Asimismo, se realiza un análisis cualitativo de las políticas,

procesos y recursos del gestor y el fondo específico bajo evaluación. Hemos desarrollado un cuestionario propio de debida diligencia ESG con preguntas específicas por estrategia (exclusiones, integración ESG, propiedad activa, *best-in-class*, temática, impacto, etc.) para conocer en profundidad cómo implementan las estrategias los fondos y qué resultados u objetivos obtienen, cuando la estrategia seguida por el fondo lo amerite.

Monitoreo de fondos de terceros. La incorporación de criterios ESG en el monitoreo de fondos seleccionados se da con frecuencia anual. En este proceso buscamos identificar si hubo cambios en las clasificaciones de las estrategias de inversiones responsables y sostenibles del fondo, en sus políticas o prácticas, y se actualiza la información de ser el caso. En la revisión se incluye la actualización del score de PRI del gestor para los módulos relevantes en la estrategia del fondo. En el caso de fondos con estrategias sostenibles, temáticas y de impacto, también se revisan los reportes de inversión responsable y sostenible o, de ser el caso, los reportes de impacto.

Estos procesos son conducidos por el equipo de selección de fondos de terceros del área de productos de inversión. En la selección y evaluación de la debida diligencia de los fondos participan también las áreas de riesgos, cumplimiento y legal. Las alternativas se llevan al comité, donde deben ser aprobadas.

3.5.7.4. Responsables, equipos, recursos necesarios

En Credicorp Capital Asset Management contamos con un asociado senior exclusivamente dedicado a inversiones responsables y sostenibles, encargado de diseñar, implementar, monitorear y reportar las políticas, procesos y prácticas relacionadas con la incorporación de temas ESG. El asociado reporta directamente al *Chief Investment Officer* (CIO) y trabaja en coordinación con los demás equipos de Asset Management. Con el apoyo del personal de ESG los analistas de investigación y los administradores de portafolio se encargan de integrar los procesos ESG en sus resultados y operaciones. Los *Head y Leading Portfolio Managers* también supervisan la implementación de políticas y procesos ESG en sus respectivos equipos. De manera similar, el personal dedicado a ESG coordina y da soporte a los equipos líderes en las iniciativas de activos alternativos y de fondos de terceros y distribución para la implementación de los planes de trabajo definidos.

El Comité de Gestión de Credicorp Capital, órgano de alto nivel, ejerce la supervisión estratégica de las políticas y gobierno de las actividades de inversión responsable. El *Chief Executive Officer* (CEO) de Credicorp Capital, los jefes de país y los jefes de las unidades de negocio forman parte de este comité. Asimismo, el directorio de Credicorp Capital recibe actualizaciones periódicas del líder de la estrategia de sostenibilidad sobre el avance de los planes implementados y los resultados alcanzados.

3.5.7.5. Avances, medición de impacto, beneficios alcanzados y desafíos actuales y futuros

Entre los hitos principales del proceso de formalización de nuestras prácticas de inversión responsable y sostenible que iniciamos en 2020 se cuentan:

- La publicación de nuestras políticas de inversión responsable, de exclusiones y de votación en mayo 2020.
- En junio de 2020 nos hicimos signatarios de Principles for Responsible Investment (PRI), asociación líder en la promoción de inversión responsable, respaldada por la Organización de Naciones Unidas (ONU), que reúne a inversionistas a nivel global.
- Durante 2021 todo el equipo regional de Credicorp Capital Asset Management (más de ciento cincuenta profesionales) completaron el curso “Introducción a la Inversión Responsable y Sostenible” de Candriam Academy (cuatro horas de entrenamiento por persona).
- En mayo de 2021 participamos en un taller de cambio climático facilitado por PRI, exclusivo para el equipo de Credicorp Capital Asset Management que contó con ciento veinte asistentes.
- En junio nos unimos al Investors Policy Dialogue on Deforestation, Brazil Working Group del Tropical Forest Alliance (TFA), un grupo de trabajo que busca involucrarse con autoridades en Brasil para evitar el avance de la deforestación.
- En julio, junto a otros nueve signatarios de PRI, participamos en la “Solicitud de información ASG a emisores públicos de Colombia”, con la cual se busca promover el reporte de sostenibilidad de las compañías de acuerdo con estándares globales

de mejores prácticas para contribuir a la gestión de factores ESG de las compañías y facilitar la información para los inversionistas.

- En 2021 recibimos nuestra primera nominación al premio ALAS20 en las siguientes categorías: i) inversionista líder en inversiones responsables en Chile, Colombia y Perú; ii) inversionista líder en gobierno corporativo en Colombia y Perú, y iii) inversionista líder en investigación de sustentabilidad en Colombia y Perú.
- En nuestro primer año en CDP invitamos a cuatro bancos a participar en el cuestionario piloto de bosques para la industria bancaria. Recibimos tres respuestas satisfactorias de bancos que se unieron al piloto, el cual les ayudará a mejorar su gestión y a reportar los impactos ambientales de sus actividades de financiamiento en bosques y en capital natural.
- Entre agosto y noviembre participamos en la Iniciativa Climática Inversionistas LatAm (ICIL) de los signatarios de PRI en América hispanohablante. A través de una serie de talleres con expertos, los inversionistas de la región trabajamos para fortalecer nuestras capacidades y prácticas de gestión de riesgos y oportunidades asociadas al cambio climático en nuestras inversiones.
- Entre septiembre y octubre participamos en el piloto ConectASG desarrollado por GRI, PRI, y la BVC que busca mejorar el entendimiento de inversionistas y emisores sobre el reporte de información ESG y promover el trabajo conjunto.
- En octubre de 2021 expresamos nuestro apoyo al Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) y sus recomendaciones para mejorar el reporte de las compañías e inversionistas sobre los impactos del cambio climático en sus operaciones y estrategias de negocio.
- En el marco de la COP26, la Conferencia sobre Cambio Climático de la ONU, apoyamos la declaración de los signatarios de PRI en América hispanohablante a favor del Acuerdo de París.

En los próximos años seguiremos reforzando nuestro compromiso con la inversión responsable y sostenible, con particular enfoque en la integración de riesgos y oportunidades asociados al cambio climático.

4

Otros actores clave en el ecosistema de inversión responsable en Colombia

4.1. Bolsa de Valores de Colombia (bvc): el mercado de capitales, las finanzas sostenibles y la inversión responsable en Colombia

4.1.1 Descripción:

La Bolsa de Valores de Colombia (bvc) es el operador líder de la infraestructura del mercado de capitales colombiano y tiene presencia en toda la cadena de valor. Ofrece soluciones y servicios de emisores (servicios al emisor y emisiones); negociación (acceso, transaccional y registro); posnegociación (administración de riesgos, compensación, liquidación, custodia y administración de valores); e información (información de mercado y proveeduría de precios) en los mercados bursátiles y over the counter (OTC) de renta variable, renta fija, derivados y divisas.

4.1.2. Iniciativas de sostenibilidad en el mercado de capitales colombiano

Desde hace más de una década la bvc ha promovido el desarrollo de un mercado más atractivo para la inversión responsable, que incluye la implementación de mejores prácticas de revelación corporativa, ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG), por parte de un grupo de más de treinta emisores en el mercado local. Así, el compromiso de la bvc ha llevado a que el mercado colombiano sea reconocido a nivel global gracias a su Programa de Reconocimiento IR, porque ha ayudado a fortalecer la relación entre las compañías listadas y sus grupos de interés.

En su rol activo, relativo a la promoción del financiamiento del desarrollo sostenible, son fundamentales las discusiones sobre reporte y divulgación de información de sostenibilidad para poder avanzar hacia un mercado de capitales más sostenible. En tal sentido, la organización considera que una buena divulgación contribuye a generar confianza y credibilidad, características fundamentales para el buen funcionamiento de los mercados, además, aporta al mejoramiento de la gestión y desempeño de sostenibilidad de los emisores, y favorece el avance de la agenda de inversión responsable, porque permite a los inversionistas acceder a información que les facilita el análisis integral de las empresas en las que invierten.

El aumento de la inversión responsable en la región ha impulsado el crecimiento de la demanda de información de sostenibilidad por parte de inversionistas nacionales e internacionales, así como requerimientos de mayor calidad, rigurosidad y fiabilidad de la información reportada, de manera que pueda ser usada para el análisis de riesgo e inversión.

Adicionalmente, la iniciativa de las Naciones Unidas sobre Bolsas de Valores Sostenibles (SSE, por sus siglas en inglés), de la que hace parte la bvc, ha hecho un llamado a las bolsas de valores para que fomenten y orienten a los emisores en mejoras en la cantidad y calidad de la información sobre sostenibilidad que reportan en los mercados.

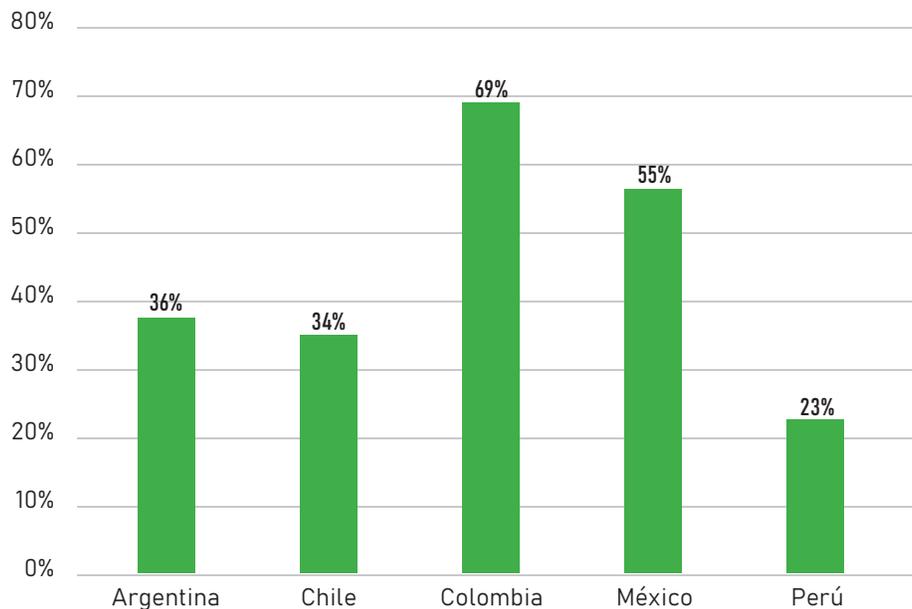
En este contexto, la bvc ha trabajado de manera proactiva en promover y facilitar el desarrollo de la sostenibilidad en el mercado de capitales colombiano, a través de distintas iniciativas:

- **Sensibilización y generación de capacidades en los emisores colombianos para mejorar los reportes de sostenibilidad:**

Desde el 2014, en alianza con el GRI (Global Reporting Initiative) y otros actores relevantes, la bvc adelanta esfuerzos de sensibilización a los emisores del país sobre la importancia del reporte y la divulgación de sostenibilidad al mercado. Mediante acercamientos bilaterales con las organizaciones, se ha logrado que comprendan la importancia de medir y reportar información sobre el desempeño y la gestión de sostenibilidad, alineada a estándares internacionales como los Estándares GRI.

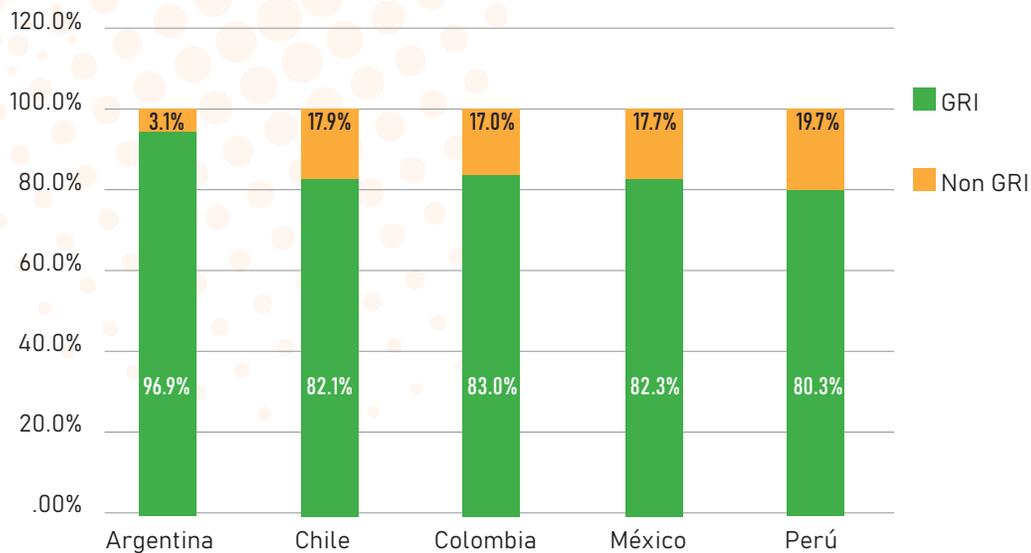
Este acercamiento uno a uno ha significado un aumento significativo en el número de compañías reportantes. Tanto así que, un estudio sobre reporte de sostenibilidad en los mercados de valores de América Latina mostró que para 2020 Colombia era el mercado con mayor proporción de emisores que reportan públicamente informes de sostenibilidad en la región con cerca del 70%, de los cuales el 83% utiliza los Estándares GRI ²⁸.

Gráfica 5. Empresas con reportes en relación con el total de empresas cotizantes en cada mercado



28 "Divulgación ASG y de Sostenibilidad en Mercados de Capitales: Una mirada a América Latina" (2020) GRI y AG Sustentable.

Gráfica 6. Empresas que reportan bajo Estándares GRI y no GRI, por mercado



Nota: Divulgación ASG y de Sostenibilidad en Mercados de Capitales: Una mirada a América Latina (2020).

▪ **Guía para la Elaboración de Informes ASG para Emisores en Colombia:**

Con el propósito de orientar a los emisores colombianos sobre la elaboración de reportes de sostenibilidad que satisfagan de manera clara y coherente la creciente demanda de información y transparencia del mercado frente a la gestión y desempeño de sostenibilidad, y así se aumente no solo la cantidad de información disponible sino la calidad de dicha información, en 2020 se publicó la “Guía para la Elaboración de Informes ASG para Emisores en Colombia”.

Elaborada conjuntamente por la bvc y el GRI, la guía promueve el uso de los Estándares GRI, y recomienda complementar con otros marcos y estándares de reporte como las Recomendaciones del TCFD. Está dirigida tanto a emisores que aún no reportan o están comenzando su proceso, a quienes explica cómo hacerlo, como a aquellos que ya realizan los reportes, a quienes indica sobre cómo mejorar la divulgación y comunicación orientada a los requerimientos y necesidades de los inversionistas. La guía puede ser consultada aquí.

- **Sensibilización y generación de capacidades a inversionistas y otros actores para fomentar el requerimiento y uso de la información de sostenibilidad:**

Con el objetivo de avanzar en el uso de la información de sostenibilidad reportada por los emisores e impulsar los requerimientos de información por parte de distintos actores, la bvc, en alianza con el GRI y otros actores, ha desarrollado espacios de sensibilización y generación de capacidades sobre el valor de la información de sostenibilidad, orientados a que inversionistas conozcan: cuál es el alcance de un reporte de sostenibilidad, cómo navegar los reportes y cuál es el valor de la información divulgada por los emisores para el análisis de riesgo e inversión.

Así mismo, se han organizado espacios con el objetivo de promover que los periodistas económicos incorporen los temas relacionados con la sostenibilidad en el cubrimiento noticioso sobre el mercado de valores, en especial en el cubrimiento de asambleas de accionistas que buscan fomentar la solicitud de información a los emisores sobre su desempeño de sostenibilidad. Adicionalmente, como miembro fundador del Taskforce de Inversión Responsable, desde el 2018 la bvc ha participado activamente en la organización de la Jornada Anual de Inversión Responsable, espacio que busca sensibilizar y compartir experiencias y buenas prácticas sobre inversión responsable, en el cual las discusiones sobre reporte y divulgación tienen año a año un lugar importante en de la agenda.

- **Promover el diálogo e intercambio entre emisores e inversionistas sobre asuntos de sostenibilidad:**

Con el objetivo de fomentar mayores discusiones, diálogos e intercambios entre emisores e inversionistas colombianos alrededor de los asuntos de sostenibilidad, la bvc y PRI constituyeron una alianza con el programa ConectASG, organizado y liderado por el GRI, que busca a través de una metodología guiada: mejorar la calidad de la divulgación de los emisores a los inversionistas, aumentar el uso de la información de sostenibilidad por parte de los inversionistas para sus análisis y generar intercambios más significativos frente a estos temas. El programa fue piloteado con éxito en 2021, en el que participaron cuatro emisores y ocho inversionistas colombianos, y se espera continuar replicándolo año a año tanto a nivel nacional como en toda la región.

- **Desarrollo del mercado de bonos temáticos:**

Desde 2017 se lanzó al mercado la bvc sostenible, una alternativa de financiamiento e inversión para empresas e inversionistas, a través de veinte emisiones y más de COP \$5.8 billones colocados en bonos temáticos (verdes, sociales, sostenibles y sustainability-linked bonds) utilizando estándares internacionales, así como la guía de bonos y la taxonomía verde de la Superintendencia Financiera de Colombia. La emisión de bonos temáticos a través del mercado de capitales colombiano ha contribuido a desarrollar la financiación e inversión en proyectos sociales, así como en proyectos ambientales que contribuyen a la transición del país hacia una economía baja en carbono.

- **Informe de Sostenibilidad de la bvc:**

Como una manera de liderar con el ejemplo, desde 2014 la bvc desarrolla su informe anual de sostenibilidad bajo estándares GRI y, desde el 2020, en respuesta a los avances internacionales sobre armonización de estándares, incorporó el uso de estándares SASB para reflejar de manera más integral la gestión y desempeño de sostenibilidad, así como los riesgos y oportunidades de los asuntos de sostenibilidad para el negocio. De esta manera, la organización promueve la transparencia y la rendición de cuentas. El informe integrado de gestión del Grupo bvc puede ser consultado en el siguiente link.

Gracias a los esfuerzos que viene adelantando la bvc, en alianza con otros actores relevantes del mercado, el país ha logrado avanzar en la divulgación y reporte, y liderar esta agenda a nivel regional.

Los Estándares GRI son los más usados actualmente por los emisores colombianos para reportar. Esto refleja la comprensión del mercado respecto a la importancia de rendir cuentas sobre los impactos en la sostenibilidad de las empresas. Adicionalmente, el Reconocimiento IR destaca la relevancia de la divulgación al solicitar el reporte de sostenibilidad como parte de los criterios a evaluar.

Todos estos avances han sentado las bases para que los emisores complementen sus informes con otros estándares como los de la Sustainability Accounting Standards Board (SASB) y las recomendaciones del Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) según lo ha venido requiriendo el mercado. En tal

sentido, desde 2021 Colombia ha venido avanzando en capacitaciones en TCFD y SASB, con el fin de preparar a los emisores ante los crecientes requerimientos regulatorios sobre divulgación en materia de riesgos climáticos y de doble materialidad. Esto ha permitido que el mercado colombiano esté hoy en capacidad de responder a los avances en buenas prácticas internacionales, por lo que cuenta con 12 compañías listadas que responden bajo TCFD y 10 que revelan SASB.

Aunque aún es insuficiente, la bvc es consciente del inicio de una transición positiva en el mercado colombiano. Falta desarrollar un mayor número de productos y capacidades en sostenibilidad entre los participantes del mercado local.

Por lo demás, en el mercado de capitales existe convencimiento sobre la necesidad de continuar la promoción de la inversión responsable en temas sociales que ayuden a reducir las desigualdades acentuadas durante la pandemia, como son: acceso a infraestructura básica, empleabilidad, emprendimiento, educación y salud.

Sin embargo, no es posible dejar de lado las inversiones necesarias para mitigar los efectos severos del cambio climático, las cuales deben estar alineadas con el objetivo país de reducir en 51% el inventario de GEI para 2030 y lograr la carbono-neutralidad en 2050. Los riesgos del cambio climático y la pérdida de biodiversidad, que aumentan las desigualdades sociales, traen también grandes oportunidades para que la bvc sea un pilar de crecimiento económico que promueva no solo el uso eficiente de los recursos naturales, sino también la innovación, el desarrollo de nuevas tecnologías y el fomento de la competitividad en Colombia, lo que redundará en un mayor bienestar socioambiental para todos.

4.2. Iniciativa de divulgación de activos climáticos de Colombia (CCADI)²⁹



4.2.1. Iniciativa en busca de buenas prácticas de inversión

La Iniciativa de Divulgación de Activos y Cambio Climático de Colombia (CCADI), creada en 2019 e implementada por el centro de pensamiento colombiano Transforma, en alianza con CDP, es una iniciativa pionera en la promoción de las inversiones climáticamente inteligentes, que son aquellas que consideran los riesgos y las oportunidades del cambio climático, y que propenden por economías bajas en carbono y resilientes al clima. Esta iniciativa está acompañada por un comité asesor con representación de los sectores público y privado, y de organizaciones de la sociedad civil conformado por representantes de Asofiduciarias, Asofondos, la BVC, Colcapital, Asobancaria, KPMG, Principles for Responsible Investment (PRI), el WWF, Global Reporting Initiative (GRI), la Universidad de los Andes, el Colegio de Estudios Superiores en Administración (CESA), la SFC, el DNP y el MHCP.

El trabajo de CCADI tiene un enfoque sistémico, lo que significa que durante sus años de implementación ha buscado involucrar a los diferentes actores del sistema financiero. En su primer año trabajó con administradoras de fondos de pensiones y aseguradoras; en su extensión, durante 2020 también trabajó con entidades públicas como la Superintendencia Financiera de Colombia, y realizó alianzas con la academia; en 2021 incluyó fondos de capital privado, fiduciarias, Instituciones Oficiales Especiales (IOE), así como un primer acercamiento a las y los consumidores financieros, lo que busca afianzar

²⁹ Este apartado fue realizado por Ximena Rojas Squella, coordinadora de CCADI, Carolina Ortiz y María del Pilar Torres, Asociadas de CCADI.

durante este 2022. En 2022 CCADI empezó a trabajar también con emisores de valores y bancos.

Nota: “Muy importante esta iniciativa y esperamos seguir trabajando conjuntamente para seguir impulsando esta agenda y el movimiento a los agentes del mercado para contribuir desde su rol en este objetivo que compartimos. Felicitaciones al equipo CCADI por el gran trabajo que hacen”.

Asofiduciarias.

Tabla 1. Actores del sector financiero colombiano

<p>Fase 1</p> <p>2019</p>	<p>Extensión</p> <p>2020</p>	<p>Fase 2</p> <p>2021</p>	<p>Fase 3</p> <p>2022</p>
<ul style="list-style-type: none"> • Administradoras de fondos de pensión • Aseguradoras 	<ul style="list-style-type: none"> • Administradoras de fondos de pensión • Superintendencia financiera • Departamento Nacional de planeación • Ministerio de Hacienda y Crédito Público • Academia 	<ul style="list-style-type: none"> • Administradoras de fondos de pensión • Aseguradoras • Superintendencia financiera • Departamento Nacional de planeación • Ministerio de Hacienda y Crédito Público • Academia • Fondos de capital privado • Fiduciarias • Consumidores y consumidoras Financieros • Institutos oficiales especiales 	<ul style="list-style-type: none"> • Administradoras de fondos de pensión • Aseguradoras • Superintendencia financiera • Departamento Nacional de planeación • Ministerio de Hacienda y Crédito Público • Academia • Fondos de capital privado • Fiduciarias • Consumidores y consumidoras Financieros • Institutos oficiales especiales • emisores de valores • bancos

CCADI promueve inversiones climáticamente inteligentes mediante un proceso de diagnóstico, sensibilización y creación de capacidades, así como de generación de conocimiento. Este proceso incluye un trabajo coordinado con entidades financieras y entidades del gobierno para garantizar que tenga impacto y sea aplicable. La iniciativa se desarrolla en las siguientes principales líneas de trabajo, organizadas de acuerdo a los actores mencionados: 1) entidades financieras; 2) política pública y regulación financiera; 3) instituciones oficiales especiales; 4) academia, y 5) consumidoras y consumidores financieros.

Nota: “Este proyecto ha hecho una diferencia en dos frentes: en la generación de una conversación profunda para los inversores colombianos sobre la relevancia del cambio climático y como incorporarlo en sus decisiones de inversión, y en la construcción de conocimiento que se está desarrollando en Colombia que puede replicarse en mercados como los de México, Chile o Perú”.

Eduardo Alfonso Atehortúa, Head of Latam (exBrazil), Principles for Responsible Investment, PRI.

1. Trabajo con entidades financieras

En esta línea de trabajo se han incluido a administradoras de AFP, aseguradoras, fiduciarias, fondos de capital privado y bancos. CCADI trabaja con las entidades financieras con tres objetivos:

- a. *Diagnosticar y analizar barreras* a través de un cuestionario voluntario alineado con las recomendaciones del Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). El objetivo de las recomendaciones del TCFD es asegurar mercados más estables y resilientes a mediano y largo plazo que faciliten una transición a un sistema bajo en carbono y una economía resiliente al clima, cuyas recomendaciones se basan en cuatro áreas temáticas: gobernanza, estrategia, gestión del riesgo, y métricas y metas. En este punto se realiza un diagnóstico sobre la integración del cambio climático en cada una de las cuatro áreas dentro de la gestión de las entidades financieras. A partir de esta información, se desarrolla un *rating*, un *ranking*, un informe con recomendaciones personalizadas para cada inversionista y un informe general de resultados nacionales. Este cuestionario es la base del trabajo de acompañamiento y construcción de capacidades de CCADI.

Tabla 2. Ranking CCADI (2021)

RANKING 2021								
Posición	Código	Segmento	Áreas de evaluación					Total
			Conocimiento y apropiación	Gobernanza	Estrategia	Gestión de riesgo	Métricas y metas	
1	0041	Fondo de capital	4.00	14.00	21.50	10.50	14.80	64.80
2	0011	Fiduciaria	4.50	17.50	17.50	9.00	11.50	60.00
3	0031	Aseguradora	5.00	14.50	21.25	13.00	4.50	58.25
4	0021	AFP	3.00	13.50	16.25	10.00	3.83	46.85
5	0032	Aseguradora	4.50	11.50	16.25	7.50	4.50	58.25
6	0022	AFP	4.50	10.50	16.75	6.00	4.78	42.53
7	0012	Fiduciaria	4.50	9.00	16.30	7.50	4.90	42.20
8	0033	Aseguradora	4.00	14.00	14.00	6.50	3.50	42.00
9	0042	Fondo de capital	4.00	7.50	12.80	5.00	12.40	41.70
10	0043	Fondo de capital	3.50	10.00	13.00	2.30	11.00	39.80
11	0034	Aseguradora	4.00	10.00	14.25	5.00	4.50	37.75
12	0013	Fiduciaria	3.50	10.50	15.80	7.00	0.00	36.80
13	0044	Fondo de capital	2.00	8.50	16.80	4.50	4.80	36.60
14	0014	Fiduciaria	2.50	11.00	8.00	5.30	7.70	34.50
15	0023	AFP	4.00	7.50	14.00	5.50	2.40	33.40
16	0035	Aseguradora	4.00	9.00	10.50	7.50	2.00	33.00
17	0036	Aseguradora	2.00	10.00	10.50	3.25	7.00	32.75
18	0037	Aseguradora	4.00	9.00	8.00	1.50	7.00	29.50
19	0015	Fiduciaria	2.00	6.00	7.00	1.80	8.80	25.60
20	0045	Fondo de capital	3.00	7.00	6.50	1.50	5.10	23.10
21	0046	Fondo de capital	4.00	6.50	4.00	1.30	7.20	23.00
22	0038	Aseguradora	3.50	5.00	9.00	3.50	1.50	22.50
23	0039	Aseguradora	2.00	5.50	4.00	6.00	2.50	20.00
24	0024	AFP	2.50	8.50	5.50	1.25	0.95	18.70
25	0016	Fiduciaria	4.00	5.50	4.00	1.50	2.20	17.20
26	0017	Fiduciaria	2.50	5.00	4.50	2.30	1.60	15.90
27	0047	Fondo de capital	2.50	4.00	4.00	1.30	4.00	15.80
28	00310	Aseguradora	3.50	1.50	4.50	1.50	3.50	14.50
29	0018	Fiduciaria	2.50	5.00	2.50	2.30	1.60	13.90
30	0019	Fiduciaria	3.00	5.00	3.00	0.30	1.10	12.40
31	00311	Aseguradora	3.00	4.00	3.00	0.50	0.00	10.50
32	00110	Fiduciaria	2.00	4.00	3.00	0.30	0.60	9.90
33	00111	Fiduciaria	2.50	3.00	4.00	0.30	0.00	9.80
34	00112	Fiduciaria	2.00	4.50	2.00	0.30	0.00	8.80
35	00312	Aseguradora	2.50	3.00	1.50	0.25	1.00	8.25
36	00313	Aseguradora	2.50	1.50	2.00	0.00	0.00	6.00
307	00113	Fiduciaria	2.50	1.00	2.00	0.50	0.00	6.00

- b. *Sensibilizar y crear capacidades* a través de herramientas, talleres, sesiones de trabajo, programas de seguimiento personalizado y programas pilotos a fin de crear hojas de ruta para entidades financieras colombianas.
- c. *Generar conocimiento*, para lo cual se han creado *herramientas* para uso de las entidades y se llevan a cabo *talleres de intercambio de conocimiento entre pares (peer to peer)* para que las entidades compartan aprendizajes con sus pares en Reino Unido y Latinoamérica. En los eventos que se realizaron de mayo de 2021 a febrero de 2022 participaron doscientas cuarenta y siete mujeres y ciento cuarenta y nueve hombres.

Nota: “Nuestro más sincero agradecimiento por el trabajo conjunto que se ha realizado en las últimas semanas. Para nosotros y nuestros afiliados ha sido muy útil toda la información que obtuvimos con cada proveedor de información ESG y donde su papel como moderadores fue fundamental”

**Daniel Wills Restrepo, vicepresidente técnico y Estudio Económico,
Asofondos.**

Siga los enlaces a las herramientas de CCADI:

Matriz de riesgos y oportunidades del cambio climático en Colombia

Herramienta de seguimiento de la implementación de recomendaciones individuales para los inversionistas

Herramienta de preguntas para promover el diálogo e involucramiento climático entre inversionistas y las empresas que hacen parte de su portafolio

Imagen 1. Intercambio de conocimiento entre pares de Colombia y Reino Unido 2020



De izquierda a derecha María Laura Rojas (Transforma), Martín Ramírez (Transforma), Benjamín Galán (La Previsora), Robert Woodcock (Fasecolda), Camilo Santos (Porvenir), Andrés Jiménez (Fasecolda), Juan Felipe Cardona (La Equidad), Lina Vanessa Sánchez (Colfondos), Joanne Etherton (ClientEarth), Carlota García-Manas (Royal London Asset Management), Peter Uhlenbruch (ShareAction), Claudia Ceccotti (CCADI), Carlos Barrios y Nicolás Mayorga (Bolsa de Valores de Colombia).

2. Incidencia en política pública y regulación financiera

Con esta línea de trabajo se busca involucrar actores del gobierno, como la SFC, el MHCP, el DNP y el MADS, entre otros. Esta línea incluye tres áreas de trabajo: relacionamiento, informes de política e incidencia en procesos regulatorios.

- a. *Relacionamiento con entidades públicas.* Desde el inicio del proyecto se ha mantenido una relación cercana con la SFC, el ente regulador nacional. CCADI ha contribuido a la creación de capacidades sobre regulación relacionada con la divulgación climática en línea con el TCFD. Así mismo, esta autoridad ha apoyado a CCADI en el proceso de construcción de los cuestionarios y ha participado en eventos y talleres de la iniciativa. Adicionalmente, se han generado espacios de trabajo y coordinación con el DNP y el MHCP, entre otras entidades.

- b. *Informes de política pública.* Se han realizado cinco *informes de política pública* sobre diversos temas de interés público relacionados con el financiamiento climático, tales como bonos verdes, activos varados, gobernanza de la política de financiamiento climático, entre otros, en los que se dan recomendaciones de política para el sector público con el objetivo de incentivar las acciones del sector financiero colombiano.

Imagen 2. Portadas de los informes de política más recientes de CCADI



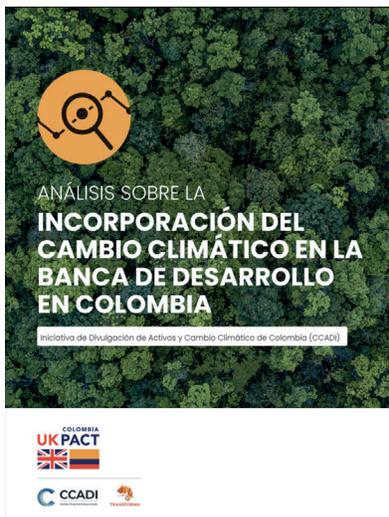
- a. *Incidencia en procesos de política pública y regulatorios.* Se han venido articulando esfuerzos con las diferentes entidades de gobierno, como MHCP, DNP y SFC, con el propósito de contribuir con insumos técnicos y recomendaciones al desarrollo de la política y la regulación relacionadas con las finanzas climáticamente inteligentes. Adicionalmente, CCADI ha contribuido con la revisión y envío de comentarios a proyectos regulatorios de la SFC relacionados con la divulgación de la gobernanza, las estrategias de gestión de riesgos y de inversiones, los productos verdes o sostenibles para fondos de pensiones y aseguradoras, y las cuatro áreas del TCFD para los emisores de valores (Circulares 007, 008 y 031 de 2021), la Taxonomía Verde de Colombia, la regulación de bonos atados a la sostenibilidad, y las orientaciones técnicas sobre la gestión de los riesgos climáticos para las entidades supervisadas.

3. Trabajo con Instituciones Oficiales Especiales (IOE)

En esta línea se han incluido instituciones como Bancóldex, Financiera de Desarrollo Territorial (Findeter), Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario (Finagro), Financiera de Desarrollo Nacional (FDN), Fondo Nacional de Garantías (FNG), Fondo Nacional del Ahorro (FNA), Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín) y Fondo de Garantías de Cooperativas (Fogacoop).

Entre los trabajos desarrollados destaca una investigación sobre el estado de avance y los retos en la incorporación del cambio climático en la estrategia, la gestión de riesgo y las demás áreas del TCFD, de ocho IOE en Colombia. Con esta información se realizó un informe con el objetivo de incentivar a estas instituciones a avanzar en la inclusión de los riesgos y oportunidades del cambio climático en línea con las recomendaciones del TCFD.

Imagen 3. Portada del informe sobre las IOE



4. Trabajo con la academia

Como parte del interés de CCADI en el relacionamiento con la academia en Colombia, desde 2020 se estableció un trabajo coordinado con el CESA y con la Universidad de los Andes con los cuales se han realizado tres actividades principales:

- a) *Un curso de educación ejecutiva con la Universidad de los Andes: "Oportunidades y Riesgos Financieros".* CCADI tuvo una participación activa en el diseño y preparación de varias de las sesiones del curso, el cual se enfocó en la sensibilización

y capacitación de personas que trabajan en empresas del sector real y entidades del sector financiero acerca de la importancia del cambio climático en la toma de decisiones de inversión y riesgos. Hubo un total de treinta y dos participantes de organizaciones y/o empresas, como el supervisor de SFC, el Grupo Argos, Positiva y Skandia. Además de contribuir a la generación de capacidades para las y los participantes, esta experiencia ayudó a CCADI a comenzar a desarrollar el campo de investigación en torno a las finanzas climáticas en Colombia, que no tiene muchos actores locales de la academia.

- b) *Capacitación en cambio climático a mujeres pertenecientes a juntas directivas.* Con el propósito de avanzar en el involucramiento de las juntas directivas en la gestión del cambio climático al interior de las instituciones y empresas, en 2021 se llevó a cabo un Taller de liderazgo climáticamente consciente con enfoque de género, al que asistieron las participantes del programa Liderazgo de Mujeres en Juntas Directivas, dirigido por el CESA, cuyo objetivo era generar interés en el tema y que se empezaran a considerar en sus instituciones y empresas los riesgos y oportunidades del cambio climático de acuerdo con las recomendaciones del TCFD.
- c) *Proyecto de investigación-acción.* En 2021 se estableció una alianza con el CESA para ofrecer una pasantía a estudiantes de Administración de Empresas de quinto semestre, quienes se involucraron en un proyecto de investigación-acción con CCADI enfocado en dos temas específicos: i) cambio climático y enfoque de género en el sector empresarial y financiero, y ii) mercado de bonos temáticos en Colombia a partir de los análisis internacionales existentes y con visión de futuro.

5. Acercamiento a consumidoras y consumidores financieros

Como parte del enfoque sistémico de CCADI, desde la segunda fase de implementación se ha buscado involucrar a las y los consumidores financieros con el ánimo de concientizarlos respecto de la importancia de las inversiones climáticamente inteligentes y su rol frente a las mismas. En esta línea se vienen desarrollando dos áreas:

- a) *Diagnóstico y análisis de barreras.* En 2021, a través de la Primera Encuesta Nacional de Cambio Climático para Consumidores Financieros (ENCCOF), se le preguntó a los y las consumidoras financieras colombianas cómo entendían la relación entre

cambio climático y sistema financiero. La encuesta arrojó que la mayoría de personas encuestadas (88,3%) reconocen que el cambio climático trae oportunidades de inversión, y si pudieran escoger en dónde invertir los recursos de sus aportes a fondos de pensión se inclinarían por compañías o proyectos que disminuyan los efectos del cambio climático (93,5%). Para complementar este trabajo, en 2022 se desarrollará un informe de barreras sobre, entre otras cosas, la demanda de los productos financieros climáticamente inteligentes en el país.

Imagen 4. Portada del reporte de la ENCCOF



- b) *Sensibilización y educación financiera.* Desde 2021 se ha implementado una estrategia de comunicaciones enfocada en la educación financiera con énfasis en cambio climático, la cual ha tenido un componente audiovisual. En 2022 se iniciará el diseño de un programa estructurado de sensibilización y educación financiera con el propósito de concientizar a las(os) consumidoras(es) financieros sobre los impactos de sus inversiones.

Imagen 5. Portada del video explicativo sobre la ENCCOF producido por Magic Markers



Adicional a las líneas previamente descritas, CCADI ha complementado su trabajo con una alianza con Disclosure, Insight Action (CDP), que durante la fase II aplicó un cuestionario y elaboró un informe basado también en las recomendaciones del TCFD, pero que complementan la labor de CCADI al estar enfocados en las empresas del sector real.

Imagen 6. Portada del informe sobre la adopción del TCFD por empresas en Colombia



Fuente: elaborado por CDP.

Con el objetivo de promover el conocimiento sobre el TCFD, CDP produjo un documento que mapea la situación actual de adopción del marco en todo el mundo –con énfasis en regulaciones climáticas obligatorias– y brinda recomendaciones al sistema financiero para una divulgación ambiental de alta calidad.

Imagen 7. Portada del informe sobre TCFD elaborado por CDP



Otros trabajos de investigación están enfocados en la región. CDP hizo un mapeo de las principales regulaciones y políticas relacionadas con las finanzas verdes en Brasil y Colombia y, a partir de los retos identificados, formuló una serie de recomendaciones sobre cómo ambos países pueden potenciar los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG).

Imagen 8. Portada de los country profiles elaborados por CDP



En el marco de CCADI, CDP Latin America también lanzó un curso introductorio sobre el TCFD cuyo objetivo es ayudar a las empresas a elaborar un reporte de divulgación climática acorde con las recomendaciones del marco.

Imagen 9. Pantalla de inicio del curso “Introducción a las Recomendaciones del TCFD”



Cada decisión es muy importante para construir un nuevo futuro y la única forma de tomar mejores decisiones es con acceso a información.

Finalmente, CDP realiza acciones de involucramiento con inversionistas de la región a través de su campaña Non-Disclosure Campaign (NDC). En esta campaña, CDP anima a los inversionistas líderes en la agenda ambiental a que inviten a las empresas que nunca han respondido a los cuestionarios anuales de CDP a que lo hagan, con el objetivo de obtener información más transparente y completa sobre las empresas en las que invierten. Además de Colombia, participan inversionistas de Brasil, Perú, Chile y México, lo que contribuye al avance de las finanzas sostenibles en toda la región.

Para 2022, CCADI busca trabajar principalmente en los siguientes temas:

1. Promover la oferta y demanda de productos financieros verdes a través de una campaña educativa y un reporte de identificación de barreras y recomendaciones para este tipo de productos, con el objetivo de acelerar el enverdecimiento del sistema financiero colombiano.
2. Incidir en la política pública para continuar fortaleciendo el rol del sistema financiero en la implementación de metas climáticas a través del trabajo coordinado con entidades de gobierno y la generación de recomendaciones de política.
3. Trabajar con inversionistas institucionales a través del seguimiento y acompañamiento personalizado en la implementación de las recomendaciones basadas en el

TCFD y la regulación nacional, las cuales se enviaron durante la fase II a las entidades del sector financiero que hicieron parte del segundo ranking de CCADI. Este acompañamiento personalizado pretende crear hojas de ruta para implementar dichas recomendaciones en varias entidades financieras interesadas.

4. Que el CDP promueva ecosistemas financieros verdes en las ciudades colombianas.
5. Fortalecer las redes de finanzas climáticas en Colombia para coordinar las agendas y aunar esfuerzos con diferentes actores, como los miembros del comité asesor de CCADI y del Task Force de Inversión Responsable.

Además, este año se inicia la primera fase del proyecto de finanzas climáticas a nivel regional (Iniciativa de Divulgación de Activos Climáticos de América Latina –LACADI, por sus siglas en inglés), que busca involucrar a AFP y aseguradoras de México y Perú. Este nuevo proyecto regional surgió a partir del caso de éxito de CCADI y busca involucrar en sus siguientes fases a otros países latinoamericanos.

La CCADI busca involucrar a inversionistas, gobierno y sociedad civil, entre otros, para promover inversiones climáticamente inteligentes. Desde su nacimiento, en 2019, CCADI ha disminuido la brecha en conciencia, transparencia y medición del cambio climático en el entorno financiero, lo que ha sido posible al visibilizar las finanzas climáticas como una estrategia fundamental para lograr una transición hacia una economía baja en carbono. CCADI es financiada por el programa UK PACT, del Departamento de Energía, Negocios y Estrategia Industrial del Gobierno del Reino Unido (BEIS, por sus siglas en inglés)³⁰.

30 Si quieres conocer más detalles sobre nuestra iniciativa o tienes algún comentario, no dudes en contactarnos en ccadi@transforma.global.

4.3. Fondo Mundial para la Naturaleza – WWF

Fundada en 1961, WWF es reconocida a nivel global por ser la principal organización independiente no partidista para la conservación de la naturaleza. Hace presencia en más de cien países, y desde su fundación ha invertido más de USD10 mil millones en acciones que se fundamentan en la ciencia, enfocadas en especies, bosques, océanos, agua dulce, alimentación, clima y energía. Sus líneas de acción transversales se resaltan en gobernanza política y social, finanzas y mercados.

Como organización independiente local dedicada a la conservación de la naturaleza y el medio ambiente, WWF Colombia trabaja para asegurar la entrega de soluciones innovadoras que permitan satisfacer las necesidades de las personas y la naturaleza al interior del país. Desde su visión aspira a que el país y sus ecorregiones asociadas interactúen de forma armónica con la protección de los ecosistemas representativos y la satisfacción de las necesidades de las comunidades locales y de las futuras generaciones. De igual manera, que la creación y el fortalecimiento de alianzas estratégicas en el territorio brinden un mejor escenario para la promoción de la conservación y el uso sostenible de la biodiversidad y de los recursos naturales.

En términos de finanzas sostenibles, WWF Colombia ha venido trabajando de la mano de los bancos, las aseguradoras y los reguladores, entre otras instituciones, para fortalecer el reconocimiento de la importancia y el valor de la naturaleza por los actores del sector, así como los vínculos entre riesgos ambientales y financieros. WWF Colombia tiene como objetivo trabajar en redirigir el flujo de inversiones en actividades que deterioran la biodiversidad y los recursos naturales hacia aquellas que permiten conservarlos y restaurarlos. Como explica Margaret Kahlo, Líder Global de Finanzas de WWF, “Las finanzas sostenibles son el vehículo entre los sistemas financieros y los ecosistemas. El capital natural genera beneficios económicos y sostenibles que respaldan economías saludables y resilientes”³¹.

Inversión responsable

En su marco de inversión responsable para generar carteras resilientes y sostenibles, WWF se refiere a la inversión responsable como la integración de la sostenibilidad, o

31 Cfr. https://wwf.panda.org/es/que_hacemos/finanzas/.

factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG), en las estrategias de negocios de los actores financieros, utilizando criterios fundamentados en la ciencia. De esa manera, el sector financiero puede alentar a las empresas en las que invierte a adoptar prácticas de sostenibilidad basadas en la ciencia que garantizarán que operen dentro de los límites planetarios y contribuyan a un desarrollo sostenible. Al hacerlo, pueden aportar parte de la solución a la crisis ambiental que enfrenta la humanidad, en lugar de exacerbarla, y al mismo tiempo mejorar su capacidad para administrar el riesgo y los rendimientos para crear carteras resilientes y abordar la sostenibilidad a través de sus inversiones.

WWF busca ayudar a los inversionistas a abordar los riesgos materiales, reputacionales y sistémicos asociados con el cambio climático y otros factores que están impulsando una volatilidad de precios sin precedentes, escasez de recursos y otros riesgos, a la vez que proporciona a los inversionistas guías para identificar a los buenos actores y las mejores prácticas. WWF contribuye a que las instituciones financieras sean responsables ante sus beneficiarios para construir carteras resilientes y sostenibles, y para dar cuenta de los impactos de sus inversiones en el mundo real.

Actualmente, en el mundo de las finanzas e inversión responsable se ha avanzado en el desarrollo y definición de herramientas robustas y precisas para que los inversionistas, propietarios de activos, administradores de activos y otras instituciones financieras las adopten previo a la toma de decisiones de sus inversiones. WWF ha orientado a algunas de ellas a invertir responsablemente en carteras resilientes y sostenibles, en adoptar herramientas para medir la huella de carbono y su impacto en los portafolios financieros en biodiversidad y en los ODS, y en incluir aspectos relativos al cambio climático y la degradación ambiental en las decisiones de política pública.

Como parte de sus esfuerzos, WWF trabajó con cuarenta y dos de los mayores propietarios de activos de Europa para evaluar y examinar la alineación de sus carteras públicas de acciones y bonos corporativos. Este ejercicio se logró con la ayuda de la herramienta de Evaluación de la transición climática del Acuerdo de París (PACTA) de la 2.^a Investing Initiative bajo el escenario de calentamiento global de dos grados³².

WWF ha sido pionera en el desarrollo de estándares y herramientas para mejorar los aspectos ASG manejados por inversionistas, propietarios de activos, administradores de

32 Cfr. https://wwf.panda.org/wwf_news/?339951/How-well-are-European-asset-owners-portfolios-aligned-with-the-Paris-Agreements-climate-goals.

activos y otras instituciones financieras. De esa manera, WWF Colombia trabaja con la Superintendencia Financiera para establecer las bases de una agenda regulatoria sostenible que abarque temas más amplios al cambio climático, al incorporar la biodiversidad dentro de la agenda de sostenibilidad de la regulación financiera, y generar capacidades para ello.

4.3.1. Herramientas para la medición del impacto

4.3.1.1. Resiliencia de las inversiones

El concepto de resiliencia de las inversiones se entiende como la combinación de la inversión tradicional con aquellas que incorporan criterios y lineamientos ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) que permiten refinar sus resultados a largo plazo. En ese sentido, aquellos inversionistas, propietarios de activos, administradores de activos y otras instituciones financieras que hagan hincapié en la sostenibilidad estarán mejor posicionados o serán mayormente resilientes en sus inversiones para afrontar las coyunturas desfavorables que aquellos que no registren un perfil sólido en cuestiones de sostenibilidad.

El marco para la inversión responsable de WWF³³ permite aunar esfuerzos para evaluar qué tan bien los administradores de activos están generando resiliencia en sus carteras, mientras sitúan los flujos financieros en un nivel compatible con una trayectoria que conduzca a un desarrollo resiliente al clima y con bajas emisiones de GEI³⁴. De esa forma, el sector financiero tiene la responsabilidad de crear resultados económicos, ambientales y sociales positivos que maximicen el valor para todas las partes interesadas.

Del mismo modo, el marco propende por ayudar a los administradores de activos a mejorar la elegibilidad y la competitividad de sus portafolios financieros, y permite evaluar de mejor manera la implementación de los PRI, al igual que las recomendaciones dispuestas por el TCFD. Jeanne Stampe, fundadora de la Iniciativa de Finanzas Sostenibles de Asia (ASFI), y ex directora de Finanzas Sostenibles de WWF en Asia posiciona el marco

33 Cfr. http://awsassets.panda.org/downloads/wwf_sustainable_finance_report.pdf.

34 Artículo 2.1.c del Acuerdo de París.

para la inversión responsable como una herramienta de arquitectura basada en la ciencia, que propicia la creación de carteras resilientes y sostenibles capaces de cumplir con las crecientes y diferentes expectativas de los propietarios de activos, los reguladores y la sociedad.

4.3.1.2. Objetivos de Desarrollo Sostenible

El informe de evaluación de los impactos de la cartera “Herramientas para medir la biodiversidad y las huellas sobre los ODS de las carteras financieras”³⁵, describe varias herramientas que evalúan los impactos del portafolio a lo largo de dimensiones que cubren la biodiversidad, el medio ambiente en general y los ODS. Estas herramientas pueden ayudar a los administradores en sus esfuerzos por medir y divulgar al menos una parte del impacto ambiental de sus carteras o fondos de inversión. Adicionalmente, el informe examina una parte de dichas herramientas por su capacidad para proporcionar información útil para la toma de decisiones a los inversores y administradores de cartera.

El informe también brinda un análisis de las herramientas emergentes que cuantifican los impactos más allá de los riesgos ASG de la cartera, y genera información útil para la toma de decisiones de los inversores. En ese orden de ideas, las instituciones financieras pueden comenzar a hacer uso de estas herramientas para entender dónde se sitúan los impactos y los riesgos, así como observar dónde incorporar el impacto en su transición hacia la sostenibilidad y en sus procesos de toma de decisiones en las inversiones. WWF espera que con el trabajo que adelanta con proveedores de herramientas, instituciones financieras y reguladores se facilite de forma progresiva la medición del impacto a nivel técnico y de políticas, y que se genere un efecto en el cambio de los flujos financieros globales que se alejen de un escenario negativo y se aproximen más a un escenario positivo para la naturaleza.

4.3.1.3. Clima y naturaleza en lo público y soberano

El Índice Soberano de Clima y Naturaleza (CNSI) permite a los inversionistas integrar factores ambientales en sus procesos generales de gestión de riesgos y toma de decisiones

35 Cfr. https://wwfint.awsassets.panda.org/downloads/wwf_assessing_portfolio_impacts_final.pdf.

de inversión, particularmente en lo que se refiere a bonos soberanos. Tiene como objetivo incentivar a los países a establecer mecanismos institucionales y de política ambientalmente responsable para hacer que la inversión interna y los préstamos sean más atractivos para la comunidad inversora internacional. El índice cuenta con varias características innovadoras entre las que destacan.

- Cubrir las exposiciones al riesgo de la naturaleza y de transición, así como los riesgos climáticos tradicionalmente medidos en índices.
- Hacer explícitos los vínculos económicos y financieros de estas exposiciones.
- Centrarse en indicadores basados en modelos del conjunto de modelos climáticos del IPCC de la CMIP5³⁶, cuando corresponda, evitando indicadores basados en modelos climáticos más antiguos.

El CNSI se desarrolló de forma conjunta entre WWF y el administrador de inversiones Ninety One. En julio de 2020 se lanzó su primer piloto, junto con un artículo de investigación en coautoría de Ninety One y WWF titulado “Índice soberano del clima y la naturaleza: introducción de un marco para una evaluación clara del riesgo ambiental”. El documento de investigación es un claro ejemplo de cómo el CNSI permite a los inversores integrar factores ambientales en sus procesos generales de gestión de riesgos y toma de decisiones de inversión.

4.4. Beneficios y desafíos

En cuanto a los beneficios se destacan:

- » El impulso a los inversionistas, propietarios de activos, administradores de activos y otras instituciones financieras para desarrollar capacidades de integración ASG profundas y basadas en la ciencia.

36 CMIP5: Corresponde a la quinta fase del Proyecto de comparación de modelos climáticos acoplados del Programa World Climate Research (WCRP) que coordinan y archivan simulaciones de modelos climáticos basadas en datos de entrada compartidos por grupos de elaboración de modelos de todo el mundo.

- » La inclusión de la biodiversidad y la naturaleza en los aspectos ASG.
- » El desarrollo de herramientas para medir la huella y el impacto de los portafolios financieros en la biodiversidad y en los ODS, y contrastar de forma absoluta o relativa la huella de impacto de una cartera en relación con un punto de referencia, con otra cartera, o incluso compararse a sí misma a lo largo del tiempo.
- » La obtención de una mayor claridad respecto de las mejores prácticas de inversión responsable para la generación de carteras resilientes y sostenibles que sean capaces de dar cuenta de los impactos de sus inversiones y de salvaguardar sus rendimientos a largo plazo.
- » La identificación de los liderazgos en el desempeño de impactos dentro de una cartera, facilitando el reequilibrio de las carteras y/o priorizando el compromiso corporativo.
- » El conocimiento de lo que se adquiere mediante las nuevas herramientas de evaluación y medición de impacto que brindan información de base que puede ser usada por los inversionistas, propietarios de activos, administradores de activos y otras instituciones financieras para establecer objetivos basados en la ciencia para la naturaleza (SBTi), y para retroalimentar las recomendaciones del Grupo de Trabajo sobre Divulgación Financiera relacionada con la naturaleza (TNFD).
- » El apoyo a los inversionistas, propietarios de activos, administradores de activos y otras instituciones financieras en el cumplimiento de los más altos estándares de integración ASG esperados por las regulaciones emergentes y las diferentes expectativas de los beneficiarios.
- » El desarrollo de un marco unificado de riesgo relacionado con la naturaleza que ofrece el CNSI y que se convierte en una oportunidad para ayudar a múltiples grupos a contribuir al objetivo final de proteger el mundo natural, ya que permite tener una visión más completa del riesgo soberano por medio de la incorporación de factores de cambio climático y de pérdida de la naturaleza en los procesos de evaluación de desempeño macroeconómico.

En cuanto a los desafíos se destacan:

- » Alentar de forma exponencial a los reguladores y legisladores a garantizar que en los marcos regulatorios y de políticas se incorpore la medición del impacto como parte de la integración continua de los factores de sostenibilidad, incluyendo el cambio climático, la biodiversidad y la naturaleza.
- » Maximizar el interés de los inversionistas, propietarios de activos, administradores de activos y otras instituciones financieras en alinear sus carteras con los objetivos establecidos en el Acuerdo de París para fortalecer el reconocimiento del valor de la naturaleza que se refleja en resultados ambientales, sociales y económicos positivos para todas las partes interesadas.
- » Superar los bajos niveles actuales de divulgación corporativa que resultan de la ausencia de estándares de divulgación y regulación, y de la poca aplicación de nuevas herramientas tales como los criterios basados en la ciencia, el marco de inversión responsable para carteras resilientes y sostenibles que permite a los inversionistas, propietarios de activos, administradores de activos y otras instituciones financieras evaluar su desempeño en la implementación de los PRI, o las recomendaciones del TCFD, el CNSI y el TNFD.

5

Reflexiones de cierre³⁶

A lo largo del documento construido por los diferentes integrantes del Task Force a partir de las experiencias de los principales actores de la inversión responsable, se hace evidente aquello que para el público en general puede no ser tan claro: efectivamente, en Colombia se viene dando una transformación en la intencionalidad del uso de los recursos financieros debido a un cambio en las prácticas de los proveedores de capital y en la estrategia de las entidades gubernamentales, lo que ha permitido tomar un camino de implementación de procedimientos que promueven la sostenibilidad desde el sector financiero. Es decir, hablar de finanzas sostenibles, finanzas de impacto, finanzas verdes o inversión responsable, es hablar de prácticas que se vienen implementando en el país a partir del trabajo de los reguladores, los actores del sector financiero, la banca multilateral, las organizaciones internacionales y la academia. Una transición que varios desconocen y que este documento pone en evidencia.

En ese sentido, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y la Superintendencia Financiera de Colombia han llevado a cabo acciones relevantes con un mensaje contundente para el mercado; por ejemplo, durante el segundo semestre de 2021 se emitieron instrumentos de deuda pública que cumplen con los Principios de Bonos Verdes de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales, y con los que se busca promover el desarrollo de los mercados de capitales verdes en Colombia, en una clara señal del compromiso de los hacedores de política y los actores de la gestión pública con esa

36 Por María Andrea Trujillo y Alexander Guzmán, Codirectores del Centro de Estudios en Gobierno Corporativo (CEGC) del CESA.

transición. Otro hito relevante es la taxonomía verde, liderada así mismo por el Ministerio de Hacienda y la Superintendencia Financiera de Colombia, que facilita la identificación, clasificación y diferenciación de los proyectos con objetivos ambientales, e impulsa la movilización efectiva de recursos privados y públicos hacia inversiones que permitan cumplir con los compromisos ambientales del país.

Por su parte, desde 2018 la Superintendencia Financiera ha llevado a cabo una serie de acciones relevantes, enmarcadas en una estrategia de finanzas verdes y cambio climático, que incluye la taxonomía, pero que se extiende a otros resultados concretos, como las guías y circulares relacionadas con bonos verdes, la integración y revelación de aspectos ambientales sociales y de gobierno corporativo, el apoyo a la innovación verde para el diseño y oferta de productos que generen transformación en la economía, y el análisis de sostenibilidad y riesgos en aspectos ambientales y climáticos, entre otros. Estos esfuerzos concluyen con la incorporación y fortalecimiento de la supervisión en aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo, con énfasis en el cambio climático y las finanzas verdes.

Esta visión clara y de compromiso tangible del Ministerio y la Superintendencia ha marcado un hito relevante en el país, pues implica un trabajo de política pública que genera cambios en la regulación y, en consecuencia, en las dinámicas del mercado, incentivando de igual manera el desarrollo de prácticas que van más allá de la normativa, y que conllevan un ejercicio de autorregulación de los actores del mercado.

Los diferentes gremios que hicieron parte de este análisis señalan la transformación relevante que se ha dado desde 2018, con acciones específicas como el protocolo verde ampliado, la creación y participación en el Task Force de inversión responsable, y la creación de comités, estrategias y prácticas a nivel gremial para alentar la inversión responsable.

Los diferentes tipos de inversionistas que están desarrollando prácticas de inversión responsable señalan avances y a la vez retos fundamentales. Como parte de los avances tenemos el incremento de políticas de inversión responsable, junto con progresos en su implementación para garantizar que una proporción relevante de los activos bajo administración tengan en cuenta los criterios ASG. Lo anterior incluye cambios en los procesos de estructuración, la definición de listas o políticas de exclusión, la valoración de criterios ASG con reportes de impacto y acciones de debida diligencia,

y la aprobación por los comités de inversiones. Además, aquellos que se han convertido en signatarios de PRI muestran un acompañamiento metodológico de esa entidad en el desarrollo de sus prácticas de inversión responsable. También los comités de inversión, en algunos casos denominados comités de inversión responsable, y del involucramiento de analistas especializados en ASG, participan en otras áreas, como riesgos, investigaciones económicas, gestión de activos, legal y mercadeo. Algunos inversionistas cuentan con equipos ASG al interior de la organización.

Entre los diversos retos, es fundamental el de la transparencia en la información disponible a fin de realizar análisis que permitan tomar decisiones informadas, además de la necesidad de trabajar en la transición de los proyectos bajo un enfoque de sostenibilidad desde un punto de vista costo-eficiente, con el objetivo de conservar niveles óptimos de rentabilidad para los inversionistas. De igual manera, es evidente la importancia de seguir gestionando de manera consciente los aspectos relacionados con la inversión responsable y las finanzas sostenibles para evitar la materialización de riesgos asociados que pueden generar pérdidas económicas de gran magnitud. Otro desafío es el desarrollo de metodologías de medición y valoración del riesgo asociado a los aspectos ASG. Por su parte, los inversionistas aseguran que es necesario sensibilizar y capacitar a los tomadores de decisiones y a los equipos técnicos involucrados en la toma de decisiones de inversión y de administración de riesgos, en inversión responsable, con énfasis en cambio climático.

Adicionalmente, actores claves del ecosistema de inversión responsable en Colombia, como CCADI y WWF, realizan un trabajo más sistémico, enfocado en generar capacidades, lo que implica implementar estándares y herramientas, así como diagnosticar e identificar las barreras que impiden el desarrollo de la inversión responsable, la sensibilización y la generación de conocimiento. En un enfoque articulador, y con una visión amplia del ecosistema de inversión responsable, el trabajo realizado por estas instituciones tiene un impacto extendido, que conecta a los grupos de interés considerando la diversidad de sus expectativas. Quizás el desafío más complejo para estas instituciones es el trabajo con un enfoque de política pública que permita lograr cambios en la regulación que alienten la agenda de inversión sostenible en Colombia.

Este trabajo de nivel local se une a los desafíos globales. Los inversionistas han centrado su interés en la sostenibilidad, y esperamos que en el corto plazo incorporen indicadores claves de desempeño en aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo para la gestión de portafolios, mediante metodologías robustas. Este desafío debe ser atendido prontamente en el ámbito local, pues la discusión en este momento no es si es rentable o no. Claramente existen preocupaciones referidas a los costos de la transición de los proyectos y las empresas hacia modelos sostenibles, pero de igual manera es claro que las oportunidades generan flujo de caja y la gestión de riesgos reduce el costo de capital, y, en consecuencia, las tasas de descuento en los procesos de valoración. Es decir, la sostenibilidad en los modelos de negocio genera valor en el largo plazo.

Aunque la revelación de información y la transparencia en estos aspectos es cada vez más demandante, de igual manera las empresas han aprendido. Si comparamos las prácticas de revelación a inicios de la década de 2010 con las que han adoptado actualmente las empresas, la diferencia es sustancial. Los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20 publicados en 2015 resaltaban la importancia de la revelación de información no financiera, cualitativa, relacionada con las prácticas de gobierno corporativo de las empresas, con especial atención en las juntas directivas. Ahora, para actualizarlos, pretenden incorporar las enseñanzas de la pandemia e incrementar los niveles de revelación en aspectos sociales y ambientales. Lo anterior, en una clara necesidad de no caer en la obsolescencia, dado el cambio acelerado en aspectos sociales y ambientales evidenciado en los últimos cuatro años, y cuyo énfasis es el cambio climático. Estamos en un proceso de convergencia hacia la estandarización de los procesos de revelación de información en materia ASG que permitirá adoptar un lenguaje común para todos los actores dentro del ecosistema de la inversión responsable.

Seguramente este camino emprendido involucrando a los proveedores de recursos financieros bajo una lógica de inversión responsable hará posible un mundo más sostenible, mediante el despliegue de acciones claras de las entidades del Estado, los actores en el sector privado, la academia y la sociedad civil. Los incentivos económicos son cruciales en el logro de esta transformación. No en vano el Acuerdo de París reconoce la necesidad de alinear los flujos de recursos financieros con un

desarrollo económico resiliente al clima, para alcanzar su objetivo de responder de manera adecuada a la amenaza del cambio climático en el ámbito global. Es decir, para lograr el cambio y la adaptación de los modelos de negocios es necesario canalizar adecuadamente los recursos, permitiendo un diálogo entre los objetivos financieros, ambientales y sociales, enmarcados en unas buenas prácticas de gobierno corporativo a nivel de las empresas. Celebramos los logros alcanzados y esperamos que el país siga en el camino que ha emprendido en los últimos años, y que se evidencie en este informe.

CESA - Colegio de Estudios Superiores de Administración.

Este libro se terminó de imprimir en
Julio de 2022 en Bogotá D.C.

Se compuso en caracteres
Bahnschrift de 11 pts.

Y se imprimió sobre papel bond de 75 gr.

INVERSIÓN RESPONSABLE EN COLOMBIA

Task Force de Inversión Responsable

