

BIVA360°
SOSTENIBLE

**GRUPOS
DE TRABAJO
AGENDA 2030**

CCE  **MÉXICO**

 INVERSIÓN SOSTENIBLE


FORTALECIMIENTO DEL ECOSISTEMA DE INVERSIÓN SOSTENIBLE EN MÉXICO

Antecedentes:

La iniciativa de los Grupos de Trabajo Agenda 2030 son el resultado de un convenio de colaboración entre el Pacto Mundial México y el Consejo Coordinador Empresarial (CCE). Dichos grupos fueron creados con el fin de compartir experiencias y avanzar más rápidamente hacia lograr los Objetivos de Desarrollo Sostenible; como dice el lema del Pacto Global: “uniendo empresas por un mundo mejor”.

Dentro de estos grupos de trabajo se encuentra el Grupo de Inversión Sostenible, cuyo objetivo es impulsar el desarrollo de acciones empresariales para las buenas prácticas en torno a la inversión sostenible, prácticas que generen valor a largo plazo. Grupo que durante el 2023 fue liderado por la Bolsa Institucional de Valores, BIVA.

Como una de las actividades del 2023, el grupo de trabajo coordinó tres paneles de inversión responsable con el objetivo de detectar las brechas en los proyectos de inversión, conocer las expectativas en instrumentos ASG y la alineación del mercado a estándares de sostenibilidad. En particular conocer la forma en que las AFORES están analizando la inversión en instrumentos ASG, la participación de la Banca Multilateral y su aportación al crecimiento del mercado y la forma en que los Fondos Globales están participando y desarrollando al mercado. Adicionalmente los paneles nos permiten conocer y dar visibilidad a las



expectativas y requerimientos de estos participantes en el mercado con el fin de avanzar en el camino como inversionistas responsables.

A continuación, un resumen de los puntos tratados, principales retos y conclusiones.

PANEL DE FONDOS GLOBALES

Participantes: AMUNDI, Schroders y EGADE Business School (moderador)

Relación entre Inversión Responsable y la Transición Justa

La integración de criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) tiene un alcance muy amplio para los fondos de inversión que tienen como objetivo invertir de forma responsable. Invertir bajo criterios ASG toca todos los aspectos del proceso de inversión desde la elección de las empresas hasta el reporte. Para los fondos de inversión globales con objetivos ASG, se requiere tener filtros ASG en el 100% de la gestión de activos y solo este análisis nos permitirá conocer y asegurar que estamos en camino hacia una transición justa sin dejar a nadie atrás.

Los fondos ya están analizando las externalidades de las empresas

El análisis ASG se realiza con el objetivo de conocer qué tan sostenible es el retorno de la empresa en el largo plazo, incluyendo el análisis de externalidades. El incluir el costo de las externalidades, internalizarlas, nos permite estimar si el rendimiento de la empresa podrá ser sostenible a largo plazo y así evitar riesgos ASG, lo que los clientes están ya solicitando.

Más allá de preferencias éticas es importante analizar si la competitividad de las empresas proviene realmente de una mayor eficiencia y no de que se esté aprovechando alguna externalidad que no se ha valorado adecuadamente, como el uso de combustibles baratos en la producción de cemento, que, aunque parece una ventaja competitiva en el corto plazo, en realidad tiene una mayor huella ambiental y problemas de valuación a largo plazo.

El mercado empieza a diferenciar precios por sostenibilidad

Más allá del análisis ASG de cada empresa, los inversionistas institucionales ya están realizando análisis de los bancos para conocer quién está financiando proyectos contaminantes. Así la deuda no sostenible se está volviendo cada vez más cara pues ya se está integrando el costo de las externalidades. Al igual que el precio del equity que empieza a reflejar estas diferencias, se está observando que el mercado está dispuesto a pagar por ventajas sostenibles.

Instrumentos más sofisticados a futuro

Hacia el futuro los gestores de activos se están enfocando en la transición climática incluyendo estrategias de descarbonización. Los gestores así mismo están incluyendo en su análisis ya el enfoque social, tratando de incluir los elementos de la transición justa. Las estrategias de los fondos a mediano plazo incluyen el desarrollo de otros activos sostenibles, productos net zero, más allá de las estrategias ASG, inversiones de impacto y ETFs enfocados en ASG.

La importancia del relacionamiento con las empresas

Los fondos globales igualmente, tienen claro que el relacionamiento con las empresas es una estrategia que es muy importante ir desarrollando poco a poco pues realmente genera cambios sustanciales en el desempeño ASG de las empresas. Adicionalmente al relacionamiento, la estrategia de desinversión también es importante, comenzando por el sector de hidrocarburos, esto puede tener un costo a corto plazo ya que el sector de hidrocarburos ha tenido un excelente desempeño financiero a raíz de la invasión de Rusia a Ucrania, pero la desinversión es una estrategia que será rentable a largo plazo.

Estrategias para evitar el *washing*

Para evitar el *greenwashing*, y otros *washings*, es importante medir los costos de hacer *claims*, afirmaciones infundadas o exageradas que si se analizan y salen a la luz pública tendrán altos costos en términos de reputación. Por ejemplo, si algún bono con etiqueta no cumple con sus compromisos y resulta no ser lo que parece, esto tendrá no solamente un costo monetario, sino que la reputación de la de la empresa sufrirá un daño con el consecuente efecto financiero. Los gestores de fondos están sujetos a escrutinios muy profundos y cada vez es mayor el nivel de exigencia por lo que es muy importante la congruencia en toda inversión y asegurarse que el bono o instrumento con etiqueta cumple con lo que está prometiendo.

Cada vez más estrictas regulaciones internacionales

Adicionalmente, el nivel de cumplimiento con regulaciones de divulgación es cada vez más estricto, por ejemplo, la normativa SFDR (Regulación de Divulgación de Finanzas Sostenibles) de la Unión Europea sobre las finanzas sostenibles ha establece las especificaciones para clasificar a los fondos de inversión en base a sus criterios de sostenibilidad y poder dar mayor confianza a los inversores que requieran invertir bajo estos valores. Las regulaciones europeas SFDR tienen un mayor nivel de escrutinio y exigencia por lo que los gestores de fondos tendrán que ser muy congruentes entre lo que dicen y lo que hacen tanto a nivel de operación interna como en su oferta de productos.

El objetivo de SFDR en Europa es el estricto cumplimiento de la regulación para incrementar la transparencia y prevenir el *greenwashing*. Las gestoras tienen

que tomar decisiones de reclasificar sus fondos como artículo 8, que persigue objetivos ASG de alguna forma, pero más laxos, antes de clasificarlos como artículo 9, con objetivos ASG claros y definidos (realmente verdes) si tienen alguna duda sobre la incumplir con los requisitos de esta categoría.

El *greenwashing* afecta al mercado en su conjunto

Cuando hay un caso de *greenwashing* en la prensa, los rumores no afectan únicamente a la emisora en cuestión, también afectan al resto de las emisiones etiquetadas, pues se genera desconfianza en el mercado, el daño permanece, esto ha sido uno de los obstáculos más importantes para el desarrollo del sector.

Necesidad de información confiable

Los inversionistas institucionales requieren ser muy cuidadoso para incluir a emisoras como sostenibles. Para tomar las decisiones correctas, los gestores requieren de información confiable es por ello por lo que muchos generan su propia información a la vez que utilizan información de proveedores externos. Es necesario desarrollar una congruencia fuerte con lo etiquetado como inversión sostenible para ello la información adecuadamente estructurada es básica.

Los analistas no encuentran la información ASG necesaria

En el análisis de datos ASG hay dos problemas importantes que requerimos solucionar:

1. Por un lado, existe un problema en el mercado ya que los gestores de fondos requieren de datos consistentes y estandarizados y los proveedores de datos tienen diversas metodologías que no son públicas, y
2. Por el otro lado, los emisores particularmente en Latinoamérica no tienen un marco de reporte de información ASG consistente, similar al marco de información financiera.

Se requiere escala y procesamiento de datos utilizando ciencia de datos para analizar reportes de sustentabilidad, anuales, controversias y de parte de diversos proveedores la estandarización o por lo menos transparencia de sus metodologías. Sin lo anterior, es difícil realizar un análisis serio o automatizar el análisis. Tampoco se puede introducir un análisis *quant* pues muchos indicadores son muy variables nos pueden arrojar información inconsistente.

Para poder realizar comparaciones entre dos emisoras del mismo sector, sería necesario conocer si una empresa tiene un número de emisiones por tonelada producida, igualmente conocer el *benchmark* del sector. Adicionalmente, los riesgos socio ambientales son diferentes por sector y es necesario poder hacer comparaciones que hoy en día no son posibles con la información disponible. Esto hace que el análisis del desempeño ASG de los fondos sea complicado para

los *fund managers*. Igualmente poder justificar si un fondo se clasifica bajo artículo 8 o 9, lo que es de suma importancia, pues si no se hace correctamente puedes ser acusado de greenwashing públicamente con los consecuentes costos.

Esta escasez de información relevante y comparable hace que se den ciertas paradojas que no habíamos visto en el mercado con anterioridad como que hay fondos que con la misma composición están clasificados como artículo 8 en una región y artículo 9 en otra.

Para un evaluador externo algunas mediciones pueden ser más objetivas como las emisiones de gases de efecto invernadero, probablemente otra opción para contar con información relevante, más que automatizarla, es conocer la visión del administrador de la información. Pues hay muchas promesas en el mercado, como la de net zero que son fáciles de hacer, pero hay que ver cual va a ser el *delivery*.

Relacionamiento para mejorar la información ASG

Adicionalmente, es importante el *engagement* (relacionamiento) con las empresas para poder obtener información más confiable sobre el desempeño ASG de cada empresa y conocer con certeza de dónde provienen estos rendimientos tan prometedores. El relacionamiento directo así mismo, ayuda al inversionista a estimar adecuadamente los riesgos de ASG, al entrar con una nueva emisora es importante contar con la información requerida para realizar un análisis real del de la sustentabilidad de esta.

Los inversionistas a nivel internacional están incrementando el relacionamiento con las empresas con diversas estrategias, pero los mexicanos parecen ser un poco apáticos por diversos motivos entre ellos la desconfianza, para ello las bolsas tienen un rol importante que jugar.

Algunos otros problemas locales; la falta de información en el desempeño de bonos temáticos y el cortoplacismo

En deuda en un mercado como el mexicano que ya tiene una gran cantidad de emisiones, los fondos de gestión activa requieren de desarrollar un dialogo más especializado con las emisoras locales de bonos verdes con el fin de conocer si pueden entrar en las carteras sostenibles. Para ello muchas emisoras tendrán que hacer cambios en la G de gobernanza tanto como en la E y S, ambiental y social.

Por otro lado, vemos que en los mercados emergentes como México estamos más concentrados en los rendimientos de corto plazo y nos falta una visión de largo plazo donde se incremente la visibilidad de los riesgos ASG. Es decir, hoy tenemos una excesiva concentración en rendimientos de corto plazo y no hay una visión generalizada de que la sostenibilidad es parte integral de la

responsabilidad fiduciaria donde es necesario incorporar los riesgos ASG. Con una mayor alineación de intereses y una visión de más largo plazo sabemos que el tema sostenible potencia el rendimiento de largo plazo.

PANEL DE BANCAS MULTILATERALES Y DE DESARROLLO

Participantes: KFW-DEG, IFC y NAFIN moderada por CEMEX

La banca de desarrollo busca portafolios carbono neutrales

La banca de desarrollo en general busca realizar inversiones sostenibles que incluya el análisis ambiental, social y económico, algunas tienen ya objetivos de conformar un portafolio que sea carbono neutral, para ello no sólo es importante evitar la inversión en empresas que son altos contaminantes, sino más bien apoyar a estas empresas a reducir su huella. Es por ello que la banca de desarrollo proporciona asesoría técnica para que las empresas, particularmente las manufactureras realicen las inversiones necesarias para reducir su huella. Sin embargo, en sus portafolios las bancas de desarrollo no pueden dejar de invertir en los sectores contaminantes al 100% por lo que para neutralizar el portafolio compensan invirtiendo en importantes proyectos forestales que o en proyectos de captación de CO2.

La banca de desarrollo busca cumplir con su responsabilidad fiduciaria a través de inversiones con impacto

Buscan invertir en bonos de empresas o sectores que generen impacto, que analicen la diversidad, equidad e inclusión como pueden ser intermediarios financieros que desarrollen instrumentos dedicados a las mujeres, o servicios para PYMES, o empresas que busquen dar acceso a servicios básicos como agua, energía, sanidad, educación de calidad, temas climáticos y empresas que están buscando reducir el consumo de recursos o que tengan temas de economía circular, adaptación al cambio climático, etc. La banca de desarrollo puede participar como inversionista ancla en la emisión de bonos temáticos ayudando así a ampliar el universo de inversionistas nacionales e internacionales ya que da una mayor seguridad al inversionista. Así mismo la banca de desarrollo puede invertir a un plazo más largo donde muchos inversionistas aun no pueden participar por estar concentrados en inversiones de más corto plazo.

La banca de desarrollo busca apoyar a las empresas en su camino hacia la mejora ASG

La banca de desarrollo busca preparar a las empresas en su camino de mejora ASG a veces los retos de las empresas no es sólo el financiamiento, sino el conocimiento de las estrategias a seguir hacia la mejora de su desempeño ASG o tener los recursos suficientes para llevar a cabo los cambios necesarios. A las empresas les falta la experiencia necesaria para llevar a cabo estos programas por lo que la banca de desarrollo tiene también apoyos para desarrollo del plan de negocios y mejoras, también pueden actuar como garantes en lo que las empresas realizan los cambios necesarios.

El desarrollo del mercado de bonos temáticos en México

En México los bonos ASG ya rebasaron el monto de los \$ 200,000M de pesos, en un total de 70 emisiones temáticas, 29 son sostenibles, 17 son *sustainability linked bonds*, bonos ligados a la sostenibilidad, 16 verdes, 7 sociales y solamente uno azul. Esto significa que pasamos de que estas emisiones representaran solamente un 2% en 2016, al 44% para el cierre del 2022 y 32% de las emisiones vigentes en 2023. ya son

Sin embargo, si hacemos una comparación a nivel global, vemos que México es únicamente el 0.7% de las emisiones temáticas mientras que México representa el 1.67% del PIB global, aquí se ve una gran oportunidad de crecimiento para nuestro país. Por sectores vemos que el sector de comida y bebida tienen el 40% de estos bonos, las FIBRAS tienen un 30% y recientemente hemos visto algunas emisiones de instituciones financieras. Es importante que se dé el cambio regulatorio en las reglas de listado para poder ver un incremento en las emisoras que lleguen al mercado. *S&P* estima que las emisiones de bonos temáticos pueden llegar a ser un trillón de dólares que esta tendencia está respaldada con la tendencia internacional de inversionistas que ya tienen volúmenes objetivos de emisiones.

Las estrategias ASG si representan un mayor rendimiento

Otra tendencia que está respaldado este nivel de crecimiento es que las empresas que le están dando importancia al desarrollo de su estrategia ASG demuestran que son más resilientes y presentan menor volatilidad. Globalmente se ha demostrado que los portafolios que contienen emisoras con filtros ASG tienen un rendimiento 210 puntos base mayor rendimiento sobre el patrimonio y 110 puntos base un rendimiento mayor sobre sobre activos. México empieza en este camino y hay una gran oportunidad de crecimiento en el corto y mediano plazo para que le el mercado crezca y madure.

Los bancos de desarrollo se enfocan en el apoyo a los municipios más vulnerables

La banca de desarrollo consciente de que los problemas de cambio climático, escasez de agua, y en generar problemas socio ambientales se encuentran en todos los municipios del país, que en su gran mayoría carecen de financiamiento para realizar las inversiones necesarias, se han enfocado en apoyar el financiamiento, garantías y ayuda técnica a municipios. Así mismo la banca de desarrollo trabaja en los municipios para incrementar su capacidad de endeudamiento a largo plazo que les ayude a desarrollar los proyectos de mediano y largo plazo necesarios.

La banca de desarrollo apoya a las empresas en su institucionalización

Los requisitos que las empresas tienen que cumplir para poder emitir incluye entre otras cosas, un gobierno corporativo funcional, lo que no es siempre fácil de tener en empresas familiares o PYMES en crecimiento. La banca de desarrollo apoya a las empresas en su camino hacia la institucionalización necesaria para poder salir al mercado. Con capacitación y acompañamiento en diversos temas de gobierno corporativo y estrategias ambientales y sociales. Posteriormente la banca de desarrollo también actúa como inversionista ancla en las emisiones de bonos temáticos lo que ayuda a dar mayor confianza a otros inversionistas a participar en la emisión.

Con la multitud de estándares existentes las empresas se pueden confundir por lo que la banca de desarrollo tiene diversos servicios de soluciones de acuerdo con un *due diligence* identifican las áreas de mejora. Inclusive puede también dar una garantía parcial para ayudar a las emisoras tracción de inversionistas detonando así a otros inversionistas que ayudan a que entren construyendo resiliencia y desarrollar la estrategia ASG a largo plazo.

La banca pública de desarrollo puede detonar proyectos a más largo plazo

A diferencia de la banca privada que tiene obstáculos para ir a largo plazo, la banca pública tiene el objetivo de ayudar a las empresas a financiar proyectos de más largo plazo que son muy necesarios en proyectos de sostenibilidad.

Financiando el *nearshoring*

El *nearshoring* es una oportunidad única que tiene México por su ubicación en norte américa, sectores como el automotriz y auto partes, movilidad y logística, transición a movilidad más sustentable, retrofitting y nuevas construcciones en el sector de construcción, adaptación al cambio climático y agua son algunos de los temas prioritarios para la banca de desarrollo. Hay muchos estados y municipios que ya están en los límites del uso de agua, experimentando una

gran escasez y la inversión para encontrar soluciones es de gran importancia y tiene que venir de los bancos de desarrollo.

PANEL DE AFORES

Participantes: AFORE SURA, AFORE XXI, AFORE INBURSA moderada por Vitalis

Las AFORES para invertir en emisiones etiquetadas requieren que los emisores cumplan con sus promesas ASG

Las afores para invertir en emisiones etiquetadas requieren que la empresa emisora haya realizado un estudio de materialidad completo y robusto tomando en cuenta todos sus grupos de interés y todos sus impactos, incluidos los de la cadena de valor no únicamente en emisiones de CO2, sino agua y en todos los temas relevantes tomando en cuenta todos sus impactos socioambientales, de no hacerlo, la AFORE corre un riesgo al reportar que dicha emisora la está tomando en cuenta como sostenible cuando no lo es. Así mismo, es necesario que los objetivos que establece estén basados en ciencia y que de acuerdo estos definan sus estrategias ASG de largo plazo. Últimamente han salido papeles etiquetados con una mayor calidad de estrategias y programas ASG, pero aún hay un camino por recorrer.

Las AFORES no pueden invertir solo por una etiqueta

Las AFORES no pueden invertir en bonos etiquetados que no sean realmente sostenibles, la etiqueta por sí sola no es suficiente para que puedan invertir en un bono etiquetado como parte de sus compromisos de inversión responsable. Las AFORES requieren hacer su propio análisis del grado de sostenibilidad de la inversión ya que la etiqueta actualmente no les dice nada, es su propio análisis, para el cual requieren información confiable. Una inversión ASG hace un tiempo si era invertir en emisiones etiquetadas ahora ya no es suficiente.

Las AFORES analizan más allá del impacto ambiental de la empresa

Las AFORES no se quedan únicamente con el análisis de los impactos ambientales de la empresa, actualmente analizan las aportaciones de la empresa al desarrollo y el bienestar más ampliamente. Utilizando diversas estrategias de inversión, como inversiones temáticas con objetivos específicos, como agricultura sostenible, tecnologías limpias, mitigación de cambio climático e incluso inversiones sociales como financiamiento a personas excluidas del sector

financiero, educación, diversidad e inclusión logran alcanzar su meta de inversiones responsables. También inversiones éticas evitando ciertos sectores.

Las AFORES se perciben como promotores del desarrollo del país

Las AFORES ya no únicamente ven su responsabilidad fiduciaria como la maximización de rendimientos a cualquier costo, también analizan si la empresa tiene un trato digno con sus trabajadores, y si está apoyando el desarrollo socio ambiental del país. Por ello se han tenido que desinvertir de sectores que no están aportando a estas metas.

Los propios inversionistas cada vez más quieren saber en qué se invierten sus ahorros

Cada vez es más frecuente que los ahorradores le pregunten a la AFORE de que forma está invirtiendo sus recursos. Las AFORES requieren desarrollar nuevas formas de comunicación con sus afiliados para poder explicar sus estrategias de inversión responsable.

Invertir con criterios ASG mitiga riesgos

Invertir de forma responsable realmente mitiga riesgos, sin embargo, no es fácil para las AFORES categorizar a las empresas que están en sectores que no son tan claramente blanco o negro, por ejemplo, empresas de combustibles fósiles. Las empresas operan gracias a un "*permiso social para operar*" con el objetivo de generar un valor social y pareciera que durante mucho tiempo se olvidó esto y las empresas generaron daños a la sociedad o al planeta y cuando esto se generalizó, fue cuando se cambió el modelo de negocios de *shareholder* (accionista) a *stakeholder* (grupo de interés). Es decir, tiene que ser rentable sin causar externalidades y la sociedad se encargara en un futuro en dejar de invertir si el modelo de negocios no es sostenible.

Relacionamiento con las empresas

Para las AFORES es importante conocer cómo se están preparando / adaptando las empresas a los riesgos físicos y de transición y sociales que se van a enfrentar con el cambio climático las AFORES se están relacionado con las empresas y trabajando con ellas en sus áreas de oportunidad y ayudándoles a desarrollar los programa que tiene que llevar a cabo para superarlas.

Análisis más holístico

Anteriormente las AFORES únicamente analizaban el desempeño financiero, pero con los temas ASG que han surgido, ya realizan un análisis más holístico. Las AFORES requieren empresas que sean rentables también que sean sostenibles para que en un futuro sigan teniendo capacidad de operar haciendo las modificaciones necesarias para mitigar impactos negativos e incrementen los positivos.

Greenwashing preocupación de las AFORES

Para las AFORES el greenwashing es una gran preocupación, en particular porque las nuevas regulaciones implican que el inversionista puede ser sancionado o por lo menos avergonzado públicamente. Esto aunado a que los futuros pensionados cada vez más tienen conciencia de la forma de invertir de su AFORE. Por lo que ahora las AFORES se enfocan en analizar que las empresas desarrollen adecuadamente la materialidad de sus impactos y que tengan objetivos, metas y estrategias claras aún cuando den pasos pequeños pero sostenibles, que no intenten hacerlo todo al mismo tiempo porque se puede caer en el greenwashing. Las empresas que no tiene ni siquiera un área de sustentabilidad y atienden el tema desde relación con inversionista hacen que las AFORES enfrenten un problema adicional al tratar de conseguir información de calidad para poder realizar el análisis ASG y conocer si realmente las decisiones son de impacto o solo son greenwashing.

Cuestionario homologado ASG de AFORES

El Comité de inversión responsable de la AMAFORE ha trabajado en homologar la información en materia de sostenibilidad, lo que ha ayudado a contar con datos consistentes y de calidad que permiten hacer comparaciones y conocer la tendencia. Este análisis serio de los riesgos ASG que enfrentan la empresa es parte de lo que le exige la responsabilidad fiduciaria a cada AFORE.

La verificación de un tercero independiente ayuda mucho a la responsabilidad de la AFORE

Para las AFORES es importante contar con información ASG relevante, consistente, clara y verificada por un tercero independiente. Para ello el cuestionario a nivel gremio ha ayudado para poder contar con información pública de las empresas. Sin embargo, las AFORES entienden y son empáticos ya que conocen la carga de trabajo y los retos que representa la divulgación de información en materia de sostenibilidad en las empresas, quienes reciben muchos cuestionarios ASG de parte de diferentes *stakeholders* y requieren invertir una gran cantidad de recursos para la divulgación, por ello, tener un solo cuestionario reduce el costo para la empresa.

La regulación que viene

La regulación también es importante para los inversionistas institucionales las que ya están y también las que están por llegar. Las empresas tienen que hacer sus estudios de materialidad y reportar y hacer pública esta información es básica el cuestionario puede ser una herramienta para reportar en el camino de cumplir con una regulación internacional homologada.



Las bolsas de valores tienen un importante rol

Las bolsas de valores pueden ayudar a tener la información pública y sin restricciones de acceso disponible para inversionistas nacionales e internacionales.