



Recientemente Prival Sociedad Administradora de Fondos de Inversión lanzó al mercado costarricense el primer fondo de inversiones temáticas con integración ASG. En el presente boletín explicaremos cómo es posible tener con administración activa un enfoque ASG.

## Estrategias ASG

En boletines anteriores habíamos mencionado los distintos enfoques que existen para poder utilizar factores ASG en la gestión de portafolios. Equivocadamente se ha creído que utilizar factores ambientales, sociales o de gobierno corporativo en la gestión de activos se resume en excluir empresas que por sus actividades tengan efectos negativos para la sociedad o el medio ambiente. Este tipo de acercamiento es conocido como "filtrado negativo" y es uno de los tantos que existen, sin embargo, no es el único.

Bajo el entendido de que las compañías y proyectos están expuestos a diversos factores que tienen implicaciones financieras que determinan el margen de utilidad o sencillamente la factibilidad, es que los análisis ASG se apalancan de variables distintas a las financieras pero con implicaciones financieras tangibles. El anterior acercamiento es conocido como "integración ASG" y hace referencia precisamente a dimensionar factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo que presenten oportunidades de inversión o riesgos no financieros.

En otro lado del espectro de las inversiones responsable está lo conocido como "inversiones de impacto". Las inversiones de impacto, cómo lo dice su nombre, son

la asignación de recursos financieros a proyectos o empresas en los cuáles el resultado prioritario es generar algún cambio positivo en la sociedad o en el ambiente. La inversión de impacto difiere con filantropía en el punto en el que el inversionista está dispuesto a recibir rendimientos de mercado o por debajo de mercado pero siempre está persiguiendo algún tipo de retorno financiero – contrario a la filantropía donde el inversionista sacrifica totalmente los rendimientos financieros.

Finalmente, en el espectro de los filtrados aparece el acercamiento conocido como “best-in-class”. Distinto al filtrado negativo en un acercamiento best-in-class el gestor utiliza un sistema de ranking basado en ciertos KPIs o sencillamente buscando tener más exposición a empresas que sean líderes en su sector bajo criterios ambientales, sociales o de gobierno corporativo.



Paralelo a lo anterior y casi que de manera no negociable está la titularidad activa. Lo que en inglés es conocido como “engagement” es básicamente la interacción como inversionista con el emisor en procura de mejorar prácticas ASG que ponen en riesgo la sostenibilidad del negocio. Si bien es cierto es más frecuente ver prácticas de titularidad activa para los inversionistas patrimoniales (dueños de acciones) existen alternativas en las que, no utilizando las plataformas de las asambleas anuales sino la coacción entre inversionistas, los inversores de deuda pueden hacerse escuchar ante los emisores.

## Fondo de Megatendencias Prival



Evento de lanzamiento del fondo Crecimiento de Megatendencias Prival en la Bolsa Nacional de Valores.

La selección de instrumentos a la hora de la creación del portafolio del Fondo Temático tiene como fundamento base una titularidad activa y una evaluación de riesgos ASG. El objetivo primordial a la hora de integrar factores ASG en la creación del portafolio es procurar retornos financieros mientras que se promueven características o valores de sostenibilidad. Este acercamiento se materializa, por ende, en la

aplicación de un análisis de riesgos provenientes de factores ASG, una titularidad

activa, exclusión de firmas y la intención de mejorar la huella ASG en comparación con estrategias tradicionales.

Los gestores del portafolio tienen total transparencia con las calificaciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo además de los principales impactos adversos como lo son las emisiones de CO<sub>2</sub>, uso de agua, entre otros, para cada acción en el portafolio y este como un agregado. Al contar con esta información, los gestores del fondo aplican un acercamiento, por medio de las distintas herramientas de “engagement” como votación o reunión directa con los directores de las firmas, para influencias en las prácticas ASG de las empresas invertidas. La intención detrás de esta interacción es siempre persuadir para generar resultados climáticos tangibles.

El Fondo utiliza un doble acercamiento a la integración de factores ASG en su construcción. En primera instancia se aplica un filtrado negativo que se rige por una Política de Exclusión y que evita las inversiones en actividades comerciales consideradas como no deseadas. En particular, las actividades rechazadas incluyen ciertas armas controversiales y emisores relacionados con las emisiones de CO<sub>2</sub>. Las empresas relacionadas con las siguientes industrias están excluidas de tener participación en el fondo:

#### **Armas**

- o Minas terrestres
- o Bombas de racimo
- o Armas biológicas
- o Armas químicas
- o Armas nucleares fuera del Tratado de No Proliferación
- o Armas de uranio

#### **Dióxido de carbono**

- o Empresas que obtienen más del 30% de sus ingresos por la extracción de carbón térmico
- o Empresas en las cuáles más del 30% de su producción es basada en carbón.

Se considerarán exenciones para los emisores que (1) superen estos umbrales en un 5 % o menos o (2) que superen el umbral del 30 % para la producción de electricidad en más de un 5 % y la producción de electricidad genere menos del 10 % del total los ingresos del emisor, y que tienen una estrategia comercial de

descarbonización creíble, y para los cuales se presenta y promulga un caso de compromiso viable. Dichas exenciones están sujetas a la aprobación del equipo gestor y deben reevaluarse al menos una vez al año.

La segunda capa de integración corresponde a una estrategia denominada como “best-in-class” y amplía la investigación fundamental convencional al analizar factores ASG materiales y no materiales desde el punto de vista financiero. Las estrategias “best-in-class” se refieren a la composición de carteras de inversión mediante la selección activa de solo aquellas empresas que cumplen con un criterio de clasificación predefinido establecido por criterios ambientales, sociales y de gobernanza. Estos filtrados ASG guían la selección de seguridad hacia empresas con la mejor calidad ASG en su clase o mejorando en comparación con sus pares, excluyendo empresas vinculadas, por ejemplo, al carbón, tabaco, armas y controversias que pueden traer importantes riesgos financieros y/o reputacionales.



La mezcla de estrategias anteriormente mencionadas categorizaron al Fondo como uno Artículo 8 según lo establecido por el Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR por sus siglas en inglés). El Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles es un reglamento europeo introducido para mejorar la transparencia en el mercado de productos de inversión sostenible, para evitar el “green-washing” y aumentar la transparencia en torno a las afirmaciones de sostenibilidad realizadas por los participantes del mercado financiero. Bajo ese contexto, se define un fondo Artículo 8 bajo SFDR como “un fondo que promueve, entre otras características, ambientales o sociales características, o una combinación de ellas características, siempre que las empresas en que se realizan las inversiones siguen prácticas de buen gobierno”.

La combinación de estrategias de integración ASG hacen referencia a la aplicación de un acercamiento integral y que pone como eje prioritario la mejor administración de riesgos – incluyendo los provenientes de factores ambientales, sociales o de

gobierno corporativo – para la procura de mejorar el intercambio riesgo-retorno. Sin embargo, el enfoque temático del Fondo imprime a su vez, aunque no estrictamente pero sí de facto, inversiones de impacto. La lista de posibles temas de inversión considera cambios de tendencias mundiales, entre ellas la atención a energías limpias, la atención al mejor manejo de residuos y otros desafíos globales que por sí solos derivan en la asignación de recursos financieros a empresas y proyectos que buscan atender desafíos de sostenibilidad, tanto sociales como ambientales.

**Equipo de expertos de Inversiones Responsables de Grupo Financiero Prival.**



De derecha a izquierda, Mauricio Hernández, Director de Banca Privada, Vidal Villalobos, Asesor Económico de Prival, Karla Arguedas, Gerente de Prival Advisory & Strategy y Raúl Espinoza Consultor del Observatorio Latinoamericano de Finanzas Sostenibles.