

## CERRANDO LA BRECHA DE FINANCIAMIENTO:

EL ARGUMENTO DE POR QUÉ  
INCORPORAR FACTORES ASG  
E INVERTIR CON UN ENFOQUE  
DE SOSTENIBILIDAD EN MERCADOS  
EMERGENTES

# LOS SEIS PRINCIPIOS

## PREÁMBULO DE LOS PRINCIPIOS

Como inversores institucionales tenemos el deber de actuar en el mejor interés de nuestros beneficiarios a largo plazo. Como base de este papel fiduciario, estamos convencidos de que los asuntos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) pueden afectar el rendimiento de los portafolios de inversión (en diferente medida entre distintas empresas, sectores, regiones, clases de activos y a lo largo del tiempo). Además, reconocemos que la aplicación de estos Principios puede alinear de mejor manera a los inversores con objetivos generales de la sociedad. Por lo tanto, siendo consecuentes con nuestras responsabilidades fiduciarias, nos comprometemos con las siguientes premisas:

- 1 Incorporaremos asuntos ASG en los análisis de inversión y en los procesos de toma de decisiones.
- 2 Seremos propietarios activos e incorporaremos asuntos ASG en nuestras prácticas y políticas de propiedad.
- 3 Procuraremos una divulgación adecuada de los asuntos ASG por parte de las entidades en las que invertimos.
- 4 Promoveremos la aceptación e implementación de los Principios en el sector de las inversiones.
- 5 Trabajaremos de manera colaborativa para incrementar nuestra efectividad en la aplicación de los Principios.
- 6 Cada uno de nosotros emitirá informes sobre nuestras actividades y progreso con respecto a la aplicación de los Principios.



## MISIÓN DEL PRI

Creemos que un sistema financiero global económicamente eficiente y sostenible es una necesidad para la creación de valor a largo plazo. Este sistema recompensará la inversión responsable a largo plazo y beneficiará tanto al medio ambiente como a la sociedad en conjunto.

El PRI trabajará en pro de lograr establecer este sistema financiero global y sostenible incentivando la adopción de los Principios y la colaboración para su aplicación, promoviendo el buen gobierno corporativo, la integridad y la rendición de cuentas, y superando obstáculos para instaurarlo como base de las prácticas, estructuras y regulación del mercado.

### DESCARGO DE RESPONSABILIDAD DEL PRI

La información contenida en este informe tiene fines exclusivamente informativos y no tiene el propósito de servir como recomendación de inversión, legal, tributaria o de otro tipo en la que deba basarse para hacer una inversión o tomar otra clase de decisión. Este informe se suministra con base en el entendimiento de que los autores y la editorial no están emitiendo una recomendación sobre asuntos y servicios profesionales legales, económicos, de inversión o de otra índole. El PRI no se hace responsable del contenido de los sitios web y de los recursos de información a los que se haga referencia en este informe. El acceso facilitado a estos sitios o el suministro de dichos recursos de información no constituye un aval por parte del PRI con respecto a la información contenida en ellos. Salvo que se indique de manera explícita lo contrario, las opiniones, recomendaciones, hallazgos, interpretaciones y conclusiones expresadas en este informe son las de PRI Association, y no representan necesariamente los puntos de vista de las organizaciones y personas que contribuyeron a la redacción del informe o de los signatarios de los Principios para la Inversión Responsable (tanto individualmente como en conjunto). No se debe inferir que las organizaciones a las que se hace referencia en la portada o contenidos de este informe necesariamente avalan o concuerdan con las conclusiones plasmadas en él. La inclusión de ejemplos de empresas o estudios de casos prácticos redactados por colaboradores externos (incluyendo a los signatarios de los PRI) no constituye de ninguna manera un aval de estas organizaciones o personas por parte del PRI o de los signatarios de los Principios para la Inversión Responsable. Los colaboradores externos serán siempre responsables por la exactitud o veracidad de los contenidos contribuidos por cada uno de ellos. Aunque nos hemos esforzado al máximo para garantizar que la información contenida en este informe se haya obtenido de fuentes confiables y actualizadas, la naturaleza cambiante de las estadísticas, leyes y normatividad puede generar retrasos, omisiones o imprecisiones en dicha información. El PRI no se hace responsable de ningún error u omisión, ni de ninguna decisión hecha o acción realizada con base en la información contenida en este informe, ni de ninguna pérdida o perjuicio que resulte o haya sido causado por tal decisión o acción. Toda la información contenida en este informe se suministra tal como se presenta, sin aseguramiento de integralidad, exactitud, actualidad o de los resultados obtenidos por medio del uso de dicha información, y sin garantía de ningún tipo, explícita o implícita.

# ÍNDICE DE CONTENIDOS

RESUMEN EJECUTIVO	5
ACERCA DE ESTE DOCUMENTO	8
POR QUÉ LOS MERCADOS EMERGENTES SON IMPORTANTES PARA LOS INVERSORES RESPONSABLES	9
CÓMO CREAR UN AMBIENTE PROPICIO	13
DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS	17
SUMINISTRO DE OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN	20
INCORPORACIÓN DE FACTORES ASG Y EJERCICIO ACTIVO DE LA PROPIEDAD	25
PRÓXIMOS PASOS	30
ANEXO	32

# RECONOCIMIENTOS

Queremos agradecer a las siguientes personas por sus comentarios, observaciones y contribuciones expertas brindadas en las respectivas entrevistas:

- James Magor, Actis
- Virginia Doble, Actis
- Juan Camilo Osorio Londoño, Afore Sura
- Stefania Fernández García, Afore Sura
- Andrés Felipe Gómez Londoño, Afore Sura
- Clarita Velásquez Olarte, Afore Sura
- Gregory Bowes, Albright Capital
- Michael Barbera, Albright Capital
- Lucie Bernatkova, Allianz
- Kristian Hartelius, AP2
- Arnab Bhattassali, Artha Partners
- Rupal Mistry, Ashmore Group
- Robert Hegt, Ashmore Group
- My-Linh Ngo, BlueBay Asset Management
- Graham Stock, BlueBay Asset Management
- Jana Velebova, BlueBay Asset Management
- Gabriel Montagnini Ribeiro Gouveia, Junta de inversiones de planes de pensiones de Canadá
- Tammy Bodnar, Junta de inversiones de planes de pensiones de Canadá
- Guy Alexander, CDC Group
- Hazel Taylor, CDC Group
- Chris Clubb, Convergence
- Safia Gulamani, Convergence
- Karine Hirn, East Capital
- Magnus Lekander, East Capital
- Peter Elam Håkansson, East Capital
- Claire Meier Underhill, Emerging Markets Investors Alliance
- Luther Bryan Carter, Emerging Markets Investors Alliance
- Angelique Kalam, Futuregrowth Asset Management
- Josephine Toral, HESTA
- Ligia Zevallos, HESTA
- Gema Sacristán Postigo, Banco Interamericano de Desarrollo
- Jamie Fergusson, Corporación Financiera Internacional
- Ralitza Germanova, Corporación Financiera Internacional
- Jon Duncan, Old Mutual
- Dean Alborough, Old Mutual
- Deborah Ng, Junta de planes de pensiones de los profesores de Ontario
- Steve Saldanha, Junta de planes de pensiones de los profesores de Ontario
- Piet Klop, PGGM
- Frank Vinke, PGGM
- Jeroen Verleun, PGGM
- Lupin Rahman, PIMCO
- Sasha Talcott, PIMCO
- Mike Casey, Portico Advisers
- Daniela Door Osele, Prima AFP
- Danitza Kojakovic Meza, Prima AFP
- Florencia Montalbetti Schaaf, Prima AFP
- Martin Heimes, ResponsAbility
- Menno Derks, Sarona Asset Management
- Charles-Henri Malécot, STOA
- Virginie Vitiello, STOA
- Ritu Kumar, TPG
- Esther Pan Sloane, Fondo de las Naciones Unidas para el Desarrollo del Capital
- Anthony Miller, Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo
- Sebnem Sener, Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo
- Helen Hopkins, Universities Superannuation Scheme
- David Wilton, Zheng Partners

# RESUMEN EJECUTIVO

Sólo se podrán lograr los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y el Acuerdo de París si los grupos relacionados de los mercados desarrollados y emergentes (como lo son gobiernos, inversores, organizaciones multilaterales y comunidades locales) trabajan de manera conjunta para ese fin.

Aunque se ha logrado cierto progreso desde 2015, todavía la escasez de financiación continúa siendo un obstáculo significativo y esta es más pronunciada en los mercados emergentes. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) calcula que existe una brecha de financiamiento de USD 3,7 billones<sup>1</sup> entre el financiamiento anual que se necesita para lograr los ODS para 2030 y lo que suministra a través de los niveles actuales de inversión, además de que la pandemia por COVID-19 ha generado necesidades de capital adicionales y ha causado una disminución en el financiamiento existente.

Los inversores (incluyendo los signatarios de los PRI) pueden desempeñar un papel en el cierre de esta brecha al implementar enfoques de inversión responsable en sus inversiones en mercados emergentes, como lo es incorporar factores ASG y buscar lograr objetivos positivos en materia de sostenibilidad, así como también colaborar con grupos relacionados tanto locales como internacionales.

## FACTORES DETERMINANTES Y OBSTÁCULOS DE LA INVERSIÓN EN MERCADOS EMERGENTES

Los inversores institucionales escogen invertir en mercados emergentes por múltiples razones, por ejemplo:

- para incrementar su exposición a economías crecientes;
- para diversificar el portafolio;
- para lograr tener un impacto tangible; y
- debido al sesgo del país de origen.

Sin embargo, la brecha de financiamiento indica que existen obstáculos significativos que no permiten un mayor flujo de inversiones.

Tener un sólido entendimiento de factores ASG y desarrollar procesos integrales para evaluar cómo son aplicables en diferentes contextos puede ayudar a los inversores a superar algunos de los obstáculos relacionados con la inversión en mercados emergentes.

Algunos de los riesgos más mencionados (relacionados con la inestabilidad política o social, o con la corrupción, por

ejemplo) se derivan de problemáticas subyacentes como la inequidad, la salud y la seguridad, el trabajo decente, así como la desigualdad de género.

Por lo tanto, los inversores que comprenden estos riesgos a profundidad están en una mejor posición para determinar y gestionar la materialidad de los riesgos específicos de los mercados emergentes, lo que implica que no tienen que depender de percepciones (erróneas) comunes para definir sus posiciones.

En este documento se discute cómo los inversores pueden implementar prácticas de inversión responsable para gestionar riesgos y lograr objetivos de rendimientos para sus clientes y beneficiarios al mismo tiempo que trabajan en cerrar la brecha de financiamiento. Consideramos, además, los distintos papeles que los inversores pueden desempeñar: desde llevar a cabo acciones de relacionamiento con los responsables de formular políticas hasta trabajar conjuntamente con las empresas en las que invierte.

## CÓMO CREAR UN AMBIENTE PROPICIO

Desarrollar marcos de referencia para políticas de finanzas sostenibles que puedan apoyar los mercados de capitales que están alineados con los ODS y con metas climáticas es una parte fundamental de crear un entorno que atraiga y propicie la inversión responsable.

### Desafíos clave:

- La existencia e implementación de marcos de políticas de finanzas sostenibles varía ampliamente según cada país.
- La cobertura de los proveedores de datos ASG en los mercados emergentes es precaria.

### Acciones sugeridas:

- Continuación del relacionamiento por parte de los inversores institucionales y las instituciones multilaterales con gobiernos y autoridades reguladoras locales en relación con el desarrollo e implementación de marcos de políticas de finanzas sostenibles que estén alineados con los ODS y el Acuerdo de París.
- Colaboración entre las entidades encargadas de establecer estándares, los inversores institucionales, las empresas y las bolsas de valores con el objetivo de mejorar el mercado de capitales.
- Colaboración entre los grupos relacionados interesados para llevar a cabo acciones de relacionamiento con los proveedores de datos ASG para mejorar la cobertura y las metodologías relacionadas con datos en los mercados emergentes.

<sup>1</sup> OCDE (2020): [Perspectiva global de la financiación para el desarrollo sostenible 2021: Una nueva forma de invertir para las personas y el planeta](#).

## DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

Mientras los responsables de formular políticas necesitan crear un entorno que propicie la inversión responsable, los propietarios de activos pueden emprender acciones para comprender cómo sus decisiones de distribución de activos pueden fomentar mayores inversiones en los mercados emergentes.

### Desafíos clave:

- Es posible que los propietarios de activos tengan poca experiencia en la evaluación de las oportunidades y los riesgos asociados con los mercados emergentes.
- El enfoque para lograr resultados en materia de sostenibilidad y los factores ASG no son considerados con suficiente alcance en la distribución de activos.
- La composición de los índices ASG y generales puede ser problemática para los mercados emergentes y esto puede afectar las decisiones de distribución de activos.

### Acciones sugeridas:

- Apoyo a los asesores de inversión y a los propietarios de activos para desarrollar marcos para la distribución estratégica de activos que incorporen el enfoque en el logro de resultados en materia de sostenibilidad.
- Colaboración entre los grupos relacionados relevantes y relacionamiento tanto con las autoridades reguladoras como con los proveedores de índices y datos ASG para expandir la cobertura de los mercados emergentes y mejorar las metodologías de calificación y de la construcción de los índices.
- Comunicación entre los propietarios de activos que operan en mercados desarrollados y emergentes para que compartan sus experiencias con el fin de desarrollar mejores prácticas.

## SUMINISTRO DE OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN

Aunque los propietarios de activos con frecuencia tienen que enfrentar limitaciones en materia de liquidez, normatividad o falta de experiencia, hay productos y estructuras de inversión (como por ejemplo títulos de desarrollo sostenible/verdes y financiación combinada) que pueden ayudarlos a fomentar directamente el logro de resultados en materia de sostenibilidad.

### Desafíos clave:

- Acceso a oportunidades y proyectos financiables que:
  - cumplan con estándares verdes/enfocados en el logro de los ODS;
  - estén dentro de las limitaciones de liquidez y riesgos de los inversores.
- Visibilidad deficiente de oportunidades de inversión verdes/ASG.
- Insuficiente movilización de capital privado por parte de bancos de desarrollo multilaterales y otras instituciones públicas.

- Las administradoras que se concentran en mercados emergentes enfrentan obstáculos significativos en la atracción de compromisos por parte de los propietarios de activos institucionales.

### Acciones sugeridas:

- Mantener los esfuerzos de desarrollo de capacidades y conocimientos para ayudar a los inversores institucionales a acceder a:
  - oportunidades de inversión sostenible (por ejemplo: títulos verdes, sociales y de sostenibilidad, así como financiación combinada);
  - aliados locales, datos y herramientas para la mitigación de riesgos.
- Fortalecer el alineamiento de los incentivos entre los contribuyentes, las entidades financieras de desarrollo y los inversores institucionales.
- Los inversores buscan oportunidades de participar en y/o apoyar actividades específicas según las clases de activos que busquen lograr un crecimiento tanto en oportunidades como en capacidades en los mercados emergentes.

## INCORPORACIÓN DE FACTORES ASG Y EJERCICIO ACTIVO DE LA PROPIEDAD

Los inversores que invierten en mercados emergentes implementan prácticas de inversión responsable a nivel de las empresas en las que invierten con el fin de gestionar riesgos, generar valor y potencialmente producir un mayor impacto tangible que el que pueden lograr con muchas inversiones en mercados desarrollados.

### Desafíos clave:

- Las diferencias culturales y estructurales en la comprensión y ejecución del ejercicio activo de la propiedad.
- Conocimiento y experiencia de impacto y ASG local insuficientes, ya sea en la comunidad inversionista o en las empresas.

### Acciones sugeridas:

- Crear consciencia sobre los distintos enfoques de relacionamiento y cómo identificar problemáticas de sostenibilidad críticas en contextos locales.
- Los inversores internacionales y locales encuentran oportunidades de llevar a cabo acciones de relacionamiento de manera colaborativa, así como de compartir información y desarrollar mejores prácticas.
- Mantener y fortalecer alianzas entre entidades financieras de desarrollo y aliados de mercados emergentes locales (inversores, entidades estatales, autoridades reguladoras, etc.) con el objetivo de suministrar apoyo técnico permanente en materia de inversión responsable.

## PRÓXIMOS PASOS

Para cerrar la brecha de financiamiento al mismo tiempo que se logran los objetivos de rentabilidad en mercados emergentes, los inversores, las instituciones multilaterales, los proveedores de servicios y los gobiernos deben realizar acciones colaborativas, a largo plazo y concertadas en todos los campos que se discuten en este documento.

El PRI evaluará cómo puede respaldar estas acciones liderando, facilitando o apoyando iniciativas relevantes, especialmente donde se requiera mayor colaboración entre los propietarios de activos y las administradoras de inversiones.

Además, el PRI fomentaría la comunicación de opiniones y recomendaciones de los signatarios con respecto a acciones sugeridas y lo que podemos hacer para apoyarlas mientras procuramos desarrollar más a profundidad nuestros programas en este ámbito. **Contáctenos escribiendo a [em@unpri.org](mailto:em@unpri.org)**

# ACERCA DE ESTE DOCUMENTO

Este documento fue desarrollado en gran medida debido a la considerable escasez de financiamiento para los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y la mitigación y adaptación al cambio climático en los mercados emergentes.

Por otra parte, refleja nuestro cada vez más diverso grupo de signatarios (*ver Crecimiento de la presencia de nuestros gestores de relaciones en los mercados emergentes*) y el enfoque en aumentar el apoyo a la inversión responsable en mercados emergentes, como se encuentra esbozado en el [Plan Estratégico 2021-24](#).

El PRI busca fortalecer las prácticas de inversión responsable de los inversores locales y respaldar el desarrollo de mercados de capitales sostenibles ya que ambas acciones son bloques de construcción importantes para aumentar los flujos de capital responsable hacia los mercados emergentes. Este documento es una primera respuesta en este sentido y sienta las bases para futuros trabajos en materia de inversión responsable en mercados emergentes.

Este texto se basó en investigaciones de escritorio, una revisión de marcos de referencia y lineamientos clave, y entrevistas con:

- propietarios de activos y administradoras de inversiones que operan en mercados desarrollados y emergentes y que invierten en mercados emergentes; y
- entidades financieras de desarrollo y otros grupos relacionados.

## DEFINICIÓN DE MERCADOS EMERGENTES

Existen varias definiciones que se usan para clasificar las economías desarrolladas y las emergentes o en desarrollo.<sup>2</sup>

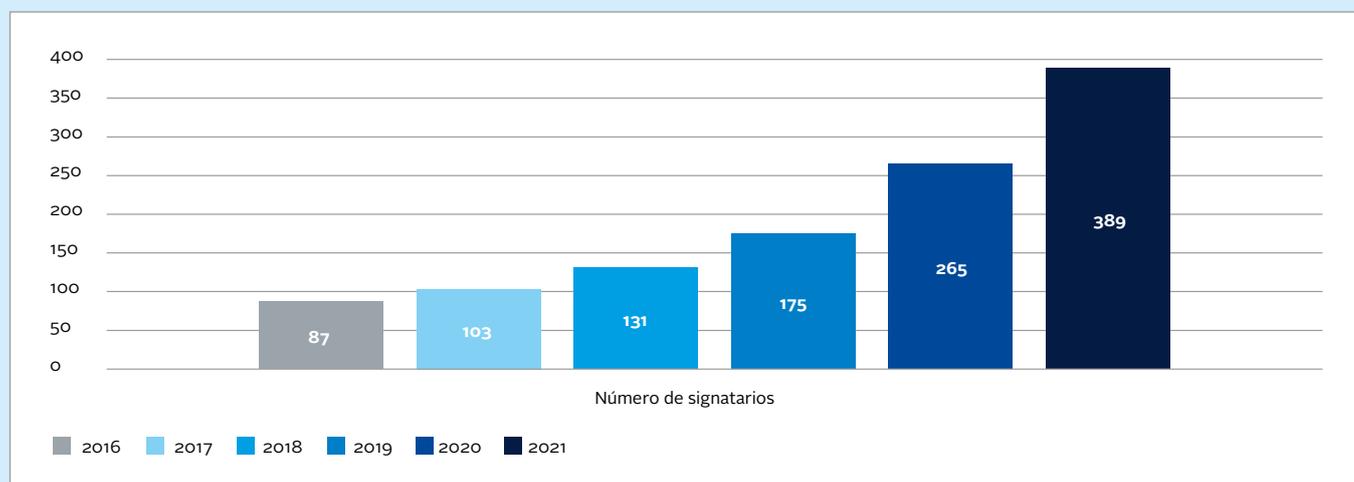
Este documento hace uso de la [clasificación de economías emergentes y en desarrollo del Fondo Monetario Internacional](#), la cual se puede encontrar en el respectivo [Anexo](#). Cuando organizaciones diferentes al FMI usan los términos “mercados emergentes” o “países en vías de desarrollo”, referenciaremos sus respectivas clasificaciones.

Los países clasificados como emergentes varían significativamente de acuerdo con un rango de factores como sus trayectorias históricas y políticas, su ubicación geográfica, el tamaño de su población y su PIB. Como resultado, al momento de destacar ejemplos de prácticas de inversión responsable, el documento fue necesario hacer generalizaciones que no logran capturar los matices específicos de cada país.

## CRECIMIENTO DE LA PRESENCIA DE NUESTROS GESTORES DE RELACIONES EN MERCADOS EMERGENTES

El número de signatarios de los PRI de países con mercados emergentes se ha cuadruplicado durante los últimos cinco años, creciendo de un total de 87 en junio de 2016 a 389 en junio de 2021.<sup>3</sup> Para garantizar que estos signatarios reciban apoyo, hemos expandido la cobertura de nuestras relaciones con signatarios locales y ahora tenemos representación en Colombia, Brasil y Sudáfrica.

### Signatarios de los PRI en mercados emergentes, junio de 2016 - junio de 2021



<sup>2</sup> Ver, por ejemplo, [Comprensión de la taxonomía desarrollada/en desarrollo](#) (2021) de los Promotores del desarrollo internacional.

<sup>3</sup> Estas cifras no incluyen a inversores de mercados desarrollados que se concentran en mercados emergentes y algunos inversores de mercados emergentes que están registrados por fuera de sus países de origen.

# POR QUÉ LOS MERCADOS EMERGENTES SON IMPORTANTES PARA LOS INVERSORES RESPONSABLES

## CONCLUSIONES CLAVE

- Sólo se podrán lograr los Objetivos de Desarrollo Sostenible y el Acuerdo de París si los grupos relacionados de los mercados desarrollados y emergentes trabajan de manera conjunta para ese fin.
- Aunque se ha logrado cierto progreso, la escasez de financiación continúa siendo un obstáculo significativo. Los inversores pueden desempeñar un papel en el cierre de la brecha de financiamiento al implementar enfoques de inversión responsable en sus inversiones en mercados emergentes y colaborar con grupos relacionados tanto locales como internacionales.
- Los inversores escogen invertir en mercados emergentes por múltiples razones, por ejemplo para incrementar su exposición a economías crecientes, diversificar sus portafolios y producir un impacto significativo.
- Además, existen obstáculos significativos que imposibilitan una mayor inversión, como lo son la composición y construcción de los parámetros de referencia, conjuntos de mercados de capitales y oportunidades de menor escala, las percepciones de riesgos y la falta de datos y experiencia.

Sólo se podrán lograr los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y el Acuerdo de París si los grupos relacionados de los mercados desarrollados y emergentes (como lo son gobiernos, inversores, organizaciones multilaterales y comunidades locales) trabajan de manera conjunta para ese fin.

Aunque se ha logrado cierto progreso desde 2015, todavía la escasez de financiación continúa siendo un obstáculo significativo y esta es más pronunciada en los mercados emergentes.

Los inversores (incluyendo los signatarios de los PRI) pueden desempeñar un papel en el cierre de esta brecha al implementar enfoques de inversión responsable en sus inversiones en mercados emergentes, como lo es incorporar factores ASG y buscar lograr objetivos positivos en materia

## RECURSOS DEL PRI SOBRE LOS ODS

Definidos como parte de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible, los ODS establecen las metas globales para la sociedad en general y todos sus grupos relacionados, incluyendo a los inversores. El artículo [El enfoque de inversión en los ODS](#), publicado en 2017, explica por qué los ODS son relevantes para los inversores, por qué hay expectativas de que estos contribuyan y por qué deberían querer hacerlo. El artículo [Invertir con resultados que aportan al logro de los ODS: un esquema de cinco pasos](#) esboza un marco prospectivo de acción para cualquier inversor que busque generar resultados tangibles y alineados con los ODS.

de sostenibilidad, así como también colaborar con grupos relacionados tanto locales como internacionales.

## LA BRECHA DE FINANCIAMIENTO EN LOS MERCADOS EMERGENTES

La Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (CNUCYD) [calculó en 2014](#) que se necesitarían entre USD 5 billones y USD 7 billones cada año entre 2015 y 2030 para financiar los ODS, de los cuales entre USD 3,5 billones y USD 4,5 billones se requerirían en los mercados emergentes.

En ese momento, los niveles de inversión dejaban una brecha de USD 2,5 billones anuales. Sin embargo, la brecha ha crecido en un 50%, alcanzando los USD 3,7 billones<sup>4</sup>, ya que la pandemia de COVID-19 ha creado necesidades de capital adicionales y ha reducido el financiamiento existente. Por ejemplo, la inversión en terrenos sin edificar en múltiples sectores relevantes para los ODS actualmente se sitúa un 20% por debajo de los niveles de 2015, según la [CNUCYD](#).

La Tabla 1 muestra los sectores en los que hay una brecha más significativa en términos de inversión anual en los ODS en los mercados emergentes.

4 OCDE (2020): [Perspectiva global de la financiación para el desarrollo sostenible 2021: Una nueva forma de invertir para las personas y el planeta](#).

**Tabla 1: Impacto de la COVID-19 en la inversión en los ODS. Fuente: Monitor de tendencias de inversión en los ODS de la CNUCYD (2021).**

  	<b>Infraestructura</b> Infraestructura para el transporte, generación y distribución de energía (excluyendo las energías renovables), telecomunicaciones	- 60%
	<b>Energía renovable</b> Instalaciones para la generación de energía renovable, todas las fuentes	- 80%
	<b>Agua, saneamiento e higiene</b> Suministro de agua y saneamiento para la industria y los hogares	- 68%
	<b>Alimentos y agricultura</b> Inversión en agricultura, investigación, desarrollo rural	- 48%
	<b>Salud</b> Inversión en infraestructura para la salud (por ejemplo: hospitales nuevos)	- 39%
	<b>Educación</b> Inversión en infraestructura (por ejemplo: instituciones educativas nuevas)	- 36%

Nota: Tendencias seleccionadas en la inversión en terrenos sin edificar y finanzas de proyectos en sectores clave para el logro de los ODS. Tendencias basadas en valores de los anuncios de proyectos. Finanzas de proyectos para infraestructura y energía renovable, inversión en terrenos sin edificar para otros sectores.

Por otro lado, en el informe de 2021 publicado por el Instituto Grantham de Investigación del Cambio Climático y el Medio Ambiente y titulado [Liderazgo del G7 en la recuperación y el crecimiento económico sostenible, resiliente e incluyente](#) se calculó que se necesitarían entre USD 2,6 billones y USD 3,2 billones en inversiones globales anuales para lograr la transición a una economía con niveles bajos de carbono, 75% de las cuales deberán concentrarse en economías diferentes a las siete economías desarrolladas más grandes del planeta.

## FUENTES DE FINANCIACIÓN EN LOS MERCADOS EMERGENTES

Este documento aborda tres principales fuentes de financiación en los mercados emergentes:

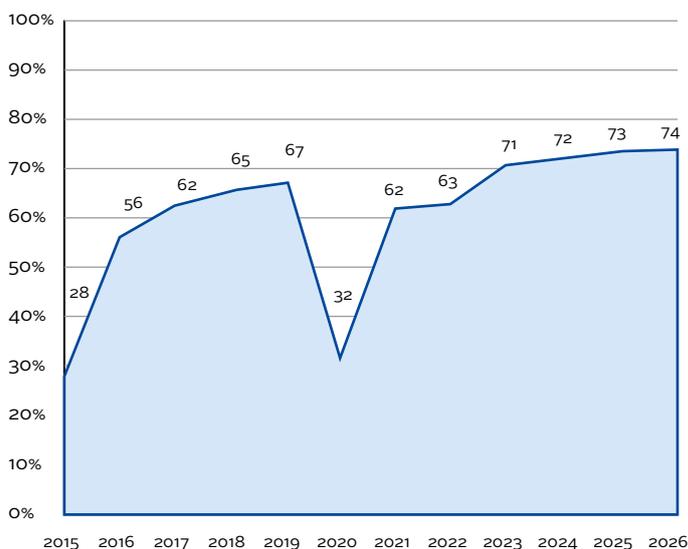
- Movilización de las rentas nacionales:** a través de tributación y ahorros privados, como por ejemplo las pensiones. Estas contribuyen a los mercados de capitales locales.
- Acompañamiento oficial al desarrollo:** ayudas estatales externas que promuevan y estén específicamente destinadas al desarrollo económico y el bienestar de los países en vías de desarrollo.
- Flujos de capital privado:** flujos de portafolios de instituciones, negocios e individuos (por ejemplo: inversores extranjeros que compran participaciones accionarias e intereses en valores de deuda. Esto también incluye comercio internacional e inversión extranjera directa.

## ¿QUÉ IMPULSA LAS INVERSIONES EN MERCADOS EMERGENTES?

Los inversores institucionales escogen invertir en mercados emergentes por múltiples razones, por ejemplo:

- **Para incrementar su exposición a grandes economías o economías crecientes:** Las economías de mercados emergentes han visto su PIB crecer más rápidamente que los mercados desarrollados (en su conjunto) en 27 de los últimos 30 años, una tendencia que es un pronóstico que se mantiene.<sup>5</sup> Como resultado, los mercados emergentes continuarán siendo un determinante factor impulsor del crecimiento global, como se muestra en el Gráfico 1.
- **Para diversificar los portafolios de inversión:** La mayoría de los entrevistados concuerdan en que los inversores que tienen una alta exposición a mercados desarrollados pueden mejorar sus utilidades totales ajustadas con base en los riesgos distribuyendo a mercados emergentes, aunque los países incluidos en esta clasificación pueden estar correlacionados en cierta medida con mercados desarrollados debido a la naturaleza interconectada de la economía mundial.
- **Para lograr tener un impacto tangible:** Según la [Encuesta anual para inversores de impacto de 2020](#) de la Red Global de Inversores de Impacto, el 40% de los activos de inversión de impacto son distribuidos hacia mercados emergentes. La industria creció un 9% cada año entre 2015 y 2019, con un total estimado en activos administrados de USD 715.000 millones al cierre del año. En términos más generales, la necesidad de un mayor desarrollo de muchos mercados emergentes en comparación con los mercados desarrollados significa que los flujos de capital pueden tener un potencial más alto de producir resultados sociales y económicos positivos.<sup>6</sup>
- **Debido al sesgo del país de origen:** Muchos inversores de mercados emergentes invierten de una manera más local que sus contrapartes de mercados desarrollados debido a la familiaridad del mercado, consideraciones alineadas con las obligaciones y reglamentaciones que se los exigen. Por ejemplo, la [Norma 28](#) de la Ley de pensiones de Sudáfrica establece un umbral del 70% para los activos que se deben invertir obligatoriamente dentro del mismo país.

**Gráfico 1: Contribución del crecimiento del PIB de los mercados emergentes al crecimiento del PIB a nivel global. Fuente: FMI (2021) [Panorama económico mundial: Gestión de recuperaciones divergentes](#).**



5 Fondo Monetario Internacional (2021) [Panorama económico mundial: Gestión de recuperaciones divergentes](#).

6 Toda acción de los inversores genera resultados tanto positivos como negativos en todo el mundo. Los inversores que se concentran en obtener resultados en materia de sostenibilidad deben intentar comprender los resultados que sus inversiones y actividades relacionadas producen, además de buscar generarlos de manera alineada con metas de sostenibilidad como los ODS. Definimos «impacto» como un cambio en los resultados (por ejemplo: un resultado generado por un inversor de manera alineada con los ODS).

## OBSTÁCULOS QUE LIMITAN LA INVERSIÓN

Sin embargo, la brecha de financiamiento indica que existen obstáculos significativos que no permiten un mayor flujo de inversiones hacia los mercados emergentes:

- **Los índices globales no siempre reflejan el tamaño total de los mercados emergentes:** Las economías de mercados emergentes representan una muy pequeña parte de los índices públicos globales de valores de renta variable (solamente el 12% del Índice Global de todos los Países de MSCI) a pesar de que abarcan el 57% del PIB mundial en términos de paridad de poder adquisitivo. Las proporciones entre capitalización bursátil y PIB en los mercados emergentes también son mucho menores.<sup>7</sup> Por consiguiente, para los inversores es más difícil expandir su exposición a mercados públicos, y esto se ve reflejado en el promedio de distribuciones.<sup>8</sup>
- **Los flujos de capital están concentrados hacia los países que menos los necesitan:** Los parámetros de referencia ponderados con base en la capitalización bursátil tienden a dirigir los flujos de capitales de mercados institucionales públicos hacia economías emergentes con menor escasez de capital. Por ejemplo, China, Taiwán y Corea del Sur representan 65% de las participaciones en el [Índice de mercados emergentes de MSCI](#), un parámetro de referencia ampliamente utilizado para fondos de renta variable cotizada en bolsa en mercados emergentes generales, a pesar de que abarca un total de 26 países.
- **Conjuntos de oportunidades y mercados de capitales de menor escala:** Los mercados de capitales por lo general padecen de subdesarrollo, especialmente en relación con instrumentos como los bonos verdes o sostenibles, y pueden tener un nivel de liquidez más bajo que los mercados desarrollados. Por otra parte, los conjuntos de oportunidades de inversión son limitados ya que los mercados públicos no ofrecen un acceso amplio, y los mercados privados son desafiantes, entre otras razones porque las oportunidades individuales generalmente no son lo suficientemente significativas para los principales propietarios de activos en cuanto a escala.
- **Estructuras de propiedad concentrada; gobierno corporativo limitado:** Es posible que los derechos de los accionistas minoritarios sean menos seguros, además de que una mayor prevalencia de empresas del estado<sup>9</sup> o familiares también puede limitar las oportunidades de inversión y de gestión responsable.
- **Percepciones más fuertes de riesgos políticos y de corrupción:** Los inversores y las empresas denuncian un débil estado de derecho, inestabilidad normativa y niveles más altos de soborno en algunos países de mercados emergentes.
- **(In)estabilidad macroeconómica y riesgos cambiarios:** Permanente preocupación de los inversores de mercados desarrollados por la inestabilidad macroeconómica y su impacto en las divisas locales y los riesgos cambiarios.
- **Falta de datos:** Aunque también es un problema de los mercados desarrollados, es particularmente agudo en los mercados emergentes. La disponibilidad varía considerablemente en todos los países y es especialmente escasa por fuera del universo de grandes capitales.
- **Falta de experiencia:** Los inversores institucionales frecuentemente carecen de recursos y la experiencia, particularmente en mercados privados, para asegurar un capital considerable.

En este documento se discute cómo los inversores pueden implementar prácticas de inversión responsable, como por ejemplo la incorporación de factores ASG, para identificar oportunidades y gestionar riesgos y lograr objetivos de rendimientos para sus clientes y beneficiarios. Además, este artículo evidencia cómo un enfoque en el logro de resultados en materia de sostenibilidad puede, en algunos casos, presentar soluciones para desafíos perennes que enfrentan los inversores de mercados emergentes.

Consideramos, además, los distintos papeles que los inversores pueden desempeñar: desde llevar a cabo acciones de relacionamiento con los responsables de formular políticas hasta trabajar conjuntamente con las empresas en las que invierte.

7 Según el Banco Mundial, la más reciente cifra de capitalización bursátil en relación con el PIB para los países de la OCDE es 131%, mientras que para Latinoamérica es 53% y sólo 13% para África occidental y central.

8 En su investigación, [Morgan Stanley](#) calcula que los inversores que invierten en renta variable a nivel global deben distribuir entre el 13% y el 39% de sus portafolios a mercados emergentes, con base en un análisis de tres estrategias de distribución de activos. Sin embargo, la distribución promedio oscila entre el 6% y el 8%. Entre los fondos de pensiones es incluso menor (4%), según estimaciones de [Mercer](#).

9 Un cuarto de las empresas que cotizan en la bolsa en economías emergentes son propiedad del estado, en contraste con el 4% en economías desarrolladas. Para conocer más detalles, ver el documento [¿Pueden las empresas del estado desempeñar un papel en el relacionamiento ambiental global?](#)

# CÓMO CREAR UN AMBIENTE PROPICIO

## CONCLUSIONES CLAVE

- Desarrollar marcos de referencia para políticas de finanzas sostenibles que puedan apoyar los mercados de capitales que están alineados con los ODS y con metas climáticas es un aspecto clave para crear un entorno que propicie la inversión responsable.
- Muchos países con mercados emergentes están desarrollando herramientas para la creación de políticas relacionadas con las comunicaciones corporativas de información ASG, taxonomías y los deberes de incorporación de factores ASG.
- Se requieren mejoras adicionales: los entrevistados resaltan una falta de normatividad y políticas consistentes, coordinación y recursos exacerbada por la pandemia por COVID-19.
- Algunos gobiernos e instituciones están usando cada vez más los ODS y metas climáticas de alto nivel para demostrar su compromiso con la construcción de economías más sostenibles y atraer más capitales responsables.
- Crear un entorno propicio requiere un amplio espectro de colaboración con instituciones multilaterales, mientras el papel de los inversores puede extenderse más allá del financiamiento, brindando conocimientos expertos que puedan darle mayor impulso a los esfuerzos de sostenibilidad de los mercados emergentes.

## MARCOS DE REFERENCIA REGULATORIOS Y PARA POLÍTICAS

Crear un entorno propicio para atraer más capitales institucionales responsables de largo plazo es un paso importante para las economías de mercados emergentes. Los marcos de referencia integrales para políticas aplicables en mercados de capitales alineados con metas climáticas y con los ODS son un componente fundamental de esto, como se encuentra establecido en el [Kit de herramientas para políticas y regulación de la inversión sostenible](#) del PRI y el Banco Mundial.

Hacer esto puede:

- aumentar la resiliencia y estabilidad de las economías de mercados emergentes;
- mejorar la eficiencia de los mercados al aclarar y alinear las expectativas de los inversores y de las empresas (en los casos en los que se requiera o permita considerar el logro de resultados en materia de sostenibilidad, por ejemplo);
- incrementar los estándares locales ASG y de sostenibilidad, e incentivar a otros países a dar pasos similares; y
- aumentar el atractivo de los países como destinos para la inversión.

## ELEMENTOS PRIORITARIOS DE LAS POLÍTICAS Y REGULACIÓN DE LA INVERSIÓN SOSTENIBLE

Las políticas y regulación de la inversión sostenible deben abarcar los siguientes cinco campos:

- Comunicaciones corporativas de información ASG, incluyendo el alineamiento con las recomendaciones del Grupo de Trabajo en el Reporte Financiero de Temas Climáticos (TCFD).
- Gestión responsable (relacionamiento y votación).
- Deberes de los inversores para incorporar consideraciones ASG en su proceso de toma de decisiones de inversión, para ofrecer comunicaciones de información relacionada con la sostenibilidad y para informar sobre sus políticas de incorporación de factores ASG y metas de desempeño.
- Taxonomías de actividades económicas sostenibles, definiendo criterios claros y comunes para clasificar proyectos o inversiones como verdes o sostenibles.
- Estrategias de finanzas sostenibles nacionales/regionales que incentiven y propicien la transición al enfoque bajo en carbono y el logro de los ODS.

En el [Kit de herramientas para políticas y regulación de la inversión sostenible \(parte 1\)](#) se pueden encontrar más detalles al respecto.

Un número creciente de países está desarrollando este tipo de herramientas para la creación o modificación de políticas –de las 750 [herramientas para políticas de finanzas sostenibles identificadas por el PRI](#) en 86 países<sup>10</sup>, 253 se pueden encontrar en mercados emergentes–. La Tabla 2 incluye algunos ejemplos al respecto.

**Tabla 2: Desarrollos de marcos de referencia para finanzas sostenibles en mercados emergentes**

<b>Comunicaciones corporativas de información ASG</b>	Países como India, Chile y Malasia han propuesto y/o emitido lineamientos para las comunicaciones corporativas de información ASG.
<b>Deberes de incorporación de factores ASG</b>	Varios países latinoamericanos, como México, Colombia y Brasil, exigen que los fondos de pensiones locales incorporen factores ASG en sus análisis de riesgos e inversiones.
<b>Taxonomías</b>	Más de 20 países alrededor del mundo, incluyendo a China, Sudáfrica y Malasia, están trabajando en la construcción de taxonomías de finanzas sostenibles que definirán los parámetros para la realización de actividades económicas ambientalmente sostenibles en sus mercados. Asimismo, China está trabajando con la UE para definir una <a href="#">Taxonomía Acordada Bilateralmente</a> bajo la tutela de la mesa de trabajo en finanzas sostenibles del G20 con el propósito de destacar características compartidas por las taxonomías existentes a fin de desarrollar estándares conjuntos.

Aunque los ejemplos mencionados indican progreso, nuestra investigación también deja claro que muchos gobiernos de mercados emergentes necesitan implementar o fortalecer marcos de referencia para políticas de finanzas sostenibles.

En este sentido, los entrevistados mencionaron brechas existentes como las siguientes:

- **la falta de políticas y reglamentos consistentes** que establezcan una ruta clara para lograr las metas del Acuerdo de París o los compromisos de cada país en materia climática. Por ejemplo, [China puso en operación 38.4 gigavatios de capacidad energética nueva generada con carbón en 2020](#), a pesar del compromiso del gobierno de alcanzar la neutralidad de carbono para 2060.
- **la falta de coordinación** entre grupos relacionados clave y/o **la falta de recursos** para hacer que los rezagados o los que rompen las reglas asuman completa responsabilidad. Por ejemplo, en Brasil, los cortes realizados por el gobierno al financiamiento del trabajo de protección oficial de los derechos indígenas y ambientales está socavando las acciones positivas relacionadas con requisitos de comunicación de información climática por parte del banco central e iniciativas generales de la industria, como lo es el [Laboratorio de Innovación Financiera](#).

Además, la pandemia por COVID-19 ha exacerbado estas brechas. A pesar de traer a la luz problemáticas ambientales, sociales y de gobierno corporativo críticas, muchos gobiernos se han concentrado en medidas fiscales correctivas a corto plazo ante las necesidades de desarrollo a largo plazo.

Los inversores, negocios, instituciones internacionales y la sociedad civil desempeñan un papel importante en los procesos relacionados con apoyar, incentivar o presionar a los gobiernos para que mejoren sus marcos de trabajo en el contexto de políticas de finanzas sostenibles.

<sup>10</sup> A julio de 2021.

## LOS ODS Y LOS COMPROMISOS EN TEMAS CLIMÁTICOS

Algunos gobiernos e instituciones están usando cada vez más los ODS y compromisos de alto nivel en materia climática como un medio para demostrarles a los inversores su compromiso con la construcción de economías más sostenibles. Como se señaló anteriormente, en ciertos casos esto todavía no se ha traducido en acciones definitivas o consistentes a nivel de políticas. Sin embargo, existen ejemplos de cómo los países están alineando políticas, planes de financiación y estrategias de desarrollo con los ODS y metas climáticas para atraer capital más responsable. Los siguientes son algunos de estos ejemplos:

- El tercer Plan a mediano plazo de Kenia dentro del marco de su estrategia de desarrollo económico ([Visión Kenia 2030](#)), el cual busca alinear todas las políticas y programas con los ODS.
- La [Comisión Intersectorial de Cambio Climático](#) (CICC) de Colombia, que es la base de una coordinación y planeación gubernamental más sólida con respecto a las necesidades de infraestructura del país en relación con sus metas de mitigación y adaptación al cambio climático. A través del Ministerio del Medio Ambiente y Desarrollo Sostenible y del Departamento de Planeación Nacional, la CICC reúne a ministerios y autoridades regionales para trabajar en políticas climáticas gubernamentales y realizar acciones nacionales y subnacionales. Además, hay una clara intención de propiciar diálogos con el sector privado y comunicar oportunidades de inversión.

Varios países también han emitido bonos verdes y de sostenibilidad que están directamente conectados con estrategias y proyectos de desarrollo que están alineados con los ODS y/o metas relacionadas con asuntos climáticos (ver [Suministro de oportunidades de inversión para conocer más detalles](#)).

## COLABORACIÓN E INICIATIVAS ENTRE MÚLTIPLES GRUPOS RELACIONADOS

Crear un entorno que propicie la inversión responsable no se trata solamente de la responsabilidad e intención de los gobiernos, y con frecuencia requiere una amplia colaboración con instituciones multilaterales, como por ejemplo el Banco Mundial y diversas entidades financieras de desarrollo.

Estas organizaciones cuentan con una considerable trayectoria brindando asistencia técnica y recursos financieros a mercados emergentes (un fortalecido enfoque en el logro de resultados en materia de sostenibilidad alinea –e impulsa– sus misiones principales). Los inversores institucionales también pueden desempeñar un papel más allá del financiamiento ofreciendo su experiencia y conocimiento sobre diversos temas a fin de darles mayor impulso a los esfuerzos de los mercados emergentes en materia de sostenibilidad.

Los siguientes son algunos ejemplos de iniciativas colaborativas recientes:

- El programa [Scaling Solar](#) (Escalamiento de la energía solar) liderado por la Corporación Financiera Internacional, el cual ha ayudado a construir mercados de energía renovable competitivos en varios países desde 2015 (como por ejemplo en Zambia, Senegal y Uzbekistán).
- [FAST-Infra](#), cuyo objetivo es acelerar el flujo de inversiones privadas hacia el sector de la infraestructura sostenible en países en vías de desarrollo. Esta asociación público-privada reúne a inversores que invierten en infraestructura, bancos, entidades financieras de desarrollo y organizaciones no gubernamentales.
- La [Alianza de Inversores Globales para el Desarrollo Sostenible \(GISD por sus siglas en inglés\)](#) convocada por la ONU, la cual agrupa a múltiples entidades financieras y corporaciones globales de gran escala, y trabaja en superar los obstáculos y escalar la financiación para la inversión a largo plazo en mercados emergentes, entre otros.

## INFORMACIÓN ASG EN MERCADOS EMERGENTES

La necesidad de información significativa y exhaustiva es un tema transversal a todos los elementos tratados en este documento. Los mercados emergentes generalmente carecen de este tipo de información debido a unos inadecuados o inexistentes requisitos de comunicación de información y una cobertura insuficiente por parte de la mayoría de los principales proveedores de datos, entre otros factores.

Esto representa un importante obstáculo para el proceso de aumento de la inversión responsable en los mercados emergentes, lo que dificulta aún más el cierre de la brecha entre los riesgos percibidos y los reales, así como en la evaluación del desempeño ASG de las empresas en las que se invierte y de los activos.<sup>11</sup> Esto tiene un efecto negativo no sólo en las decisiones relacionadas con la distribución de activos, la selección de administradoras y los distintos productos de inversión, sino también en la manera como se pueden realizar actividades de relacionamiento con las empresas en las que se invierte o como se administran los activos y las empresas de los portafolios en la práctica.

Se ha logrado cierto progreso a pesar de que se empezó desde una base incipiente. Algunos inversores se encuentran construyendo sus propias bases de datos y desarrollando sus capacidades de evaluación de información (ver *Desarrollo de un sistema de calificación ASG – China Southern Asset Management*), o usando bases de datos de libre acceso suministradas por instituciones como el Banco Mundial, que los ayudarán a identificar oportunidades potenciales o fortalecer sus procesos de toma de decisiones de inversión.

#### DESARROLLO DE UN SISTEMA DE CALIFICACIÓN ASG – CHINA SOUTHERN ASSET MANAGEMENT

China Southern Asset Management ha desarrollado un sistema de calificación ASG para las entidades emisoras de bonos chinas basado en investigación interna e información externa. El sistema de calificación cubre bonos soberanos, supranacionales y de agencia, bonos corporativos, y títulos respaldados por activos con base en 52 temas ASG y 104 indicadores. China Southern Asset Management utiliza inteligencia artificial para hacer minería de datos, capturar y monitorear controversias ASG, y para expandir su cobertura y diversidad de información ASG.

Para conocer más detalles al respecto se puede consultar la [postulación a los Premios PRI 2021](#) de China Southern Asset Management, la cual fue finalista en la categoría de iniciativa del año en mercados emergentes.

Los entrevistados también hacen alusión a la evidencia del progreso que están logrando tanto los responsables de formular políticas como las bolsas de valores:

- Las autoridades reguladoras del sector financiero en Brasil y Sudáfrica han desarrollado normas para la comunicación corporativa de información ASG, mientras que las autoridades rusas están considerando seguir el mismo camino con una metodología de cumplir o explicar.
- Un creciente número de países de mercados emergentes también están adoptando las recomendaciones del TCFD, como por ejemplo México, Brasil y Sudáfrica.
- La [iniciativa de Bolsas de Valores Sostenibles](#) está trabajando en desarrollar un modelo de lineamientos para la comunicación de información climática, y ha desarrollado programas de capacitación para bolsas de valores para tratar asuntos ASG más ampliamente.

Sin embargo, para garantizar que la información ASG en empresas, soberanos y activos de mercados emergentes sea significativa y exhaustiva se requerirá una colaboración amplia e intensiva por parte de un abanico de grupos relacionados (ver la sección [Próximos pasos](#)).

<sup>11</sup> Por ejemplo, ver los comentarios que emitió Standard Chartered, un miembro de la GISD durante la [semana de Financiación Combinada e Impacto de la OCDE \(que tuvo lugar en febrero de 2021\)](#).

# DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

## CONCLUSIONES CLAVE

- Tener un sólido entendimiento de factores ASG y desarrollar procesos integrales para evaluar cómo son aplicables en diferentes contextos puede ayudar a los inversores a superar algunos de los obstáculos relacionados con la inversión en mercados emergentes.
- La convicción de que las inversiones en mercados emergentes pueden generar un mayor impacto tangible que las inversiones en mercados desarrollados, junto con el potencial de unos sólidos rendimientos y una amplia diversificación es un factor adicional en las decisiones de distribución de activos. Algunos propietarios de activos las ven como una forma de contribuir al logro de los ODS o de metas climáticas.
- El uso de calificaciones ASG dentro de la construcción de índices puede crear desafíos para las inversiones en mercados emergentes, ya que los participantes de estos generalmente obtienen puntajes más bajos en relación con asuntos ASG que sus contrapartes de mercados desarrollados.

Mientras los responsables de formular políticas necesitan crear un entorno que propicie la inversión responsable, los propietarios de activos pueden emprender acciones para comprender cómo sus decisiones de distribución de activos pueden fomentar mayores distribuciones hacia los mercados emergentes.

## CONSTRUCCIÓN DE CONOCIMIENTOS Y SUPERACIÓN DE PERCEPCIONES EQUIVOCADAS

Tener un sólido entendimiento de factores ASG y desarrollar procesos integrales para evaluar cómo estos factores son aplicables en diferentes contextos puede ayudar a los inversores a superar algunos de los obstáculos relacionados con la inversión en mercados emergentes.

Algunos de los riesgos más mencionados (relacionados con la inestabilidad política o social, o con la corrupción, por ejemplo) se derivan de problemáticas subyacentes como la inequidad, la salud y la seguridad, el trabajo decente, así como la desigualdad de género.

Por lo tanto, los inversores que comprenden estos riesgos a profundidad están en una mejor posición para determinar y gestionar la materialidad de los riesgos específicos de los mercados emergentes, lo que implica que no tienen que depender de percepciones (erróneas) comunes para definir sus posiciones.

En definitiva, desarrollar mejores conocimientos de los mercados emergentes propiciará decisiones más informadas con respecto a qué productos, inversiones y administradoras pueden cumplir sus requisitos de la mejor manera. Nuestras entrevistas revelaron algunas de los métodos que los propietarios de activos están usando para generar las capacidades para hacerlo, por ejemplo:

- **Abrir oficinas locales** en o cerca de países en los que quieran invertir, particularmente si consideran a los mercados emergentes como una fuente importante de crecimiento a largo plazo. Por ejemplo, la Junta de inversiones de planes de pensiones de Canadá [busca tener un tercio de su capital invertido en mercados emergentes para 2025](#), y ha construido una sólida presencia en mercados como Latinoamérica y Hong Kong para respaldar esos esfuerzos.
- **Una colaboración con actores externos** que tenga una trayectoria más amplia en mercados emergentes o inversiones especializadas. Durante muchos años, los inversores institucionales se han aliado con entidades financieras de desarrollo en gran parte para beneficiarse de sus conocimientos del entorno local y su potencial para disminuir los niveles de riesgo de los proyectos. Otros ejemplos apuntan a niveles más profundos de colaboración y de aunar experiencias externas al mundo del desarrollo financiero:
  - [STOA](#), una entidad francesa que invierte en infraestructura sostenible y proyectos energéticos en mercados emergentes, es una colaboración entre el fondo de pensiones Caisse des Dépôts et Consignations y Agence Française de Développement, la Agencia Francesa de Desarrollo. El primero suministra su experiencia financiera y la última contribuye principalmente sus conocimientos en materia de sostenibilidad y su experiencia en mercados emergentes.
  - Un fondo de pensiones canadiense con una trayectoria en inversiones en infraestructura se ha asociado con un fondo de pensiones latinoamericano para compartir experiencia sobre clases de activos y conocimientos del entorno local, respectivamente.

## IMPACTO TANGIBLE

La convicción de que invertir en mercados emergentes puede generar un mayor impacto tangible que invertir en mercados desarrollados también está evolucionando como un factor en las decisiones de distribución de activos, según varios de los entrevistados, junto con consideraciones más tradicionales como el potencial de unos sólidos rendimientos y una amplia diversificación.

Por ejemplo, algunos propietarios de activos están estableciendo una conexión directa entre las inversiones en mercados emergentes y las contribuciones al logro de los ODS o de los compromisos de mitigación del cambio climático.

Esto puede darse de distintas maneras. El [Marco para inversiones enfocadas en la meta de cero emisiones netas](#) del Grupo de inversores institucionales para combatir el cambio climático motiva a los propietarios de activos a considerar clases de activos menos familiares, como por ejemplo la energía renovable. Las economías emergentes que desarrollan industrias de energía renovable pueden beneficiarse de esto, como ya lo demuestran India, Vietnam, Chile y México al ser consideradas actualmente atractivas por parte de los inversores institucionales.<sup>12</sup>

En su publicación [Escalamiento de la financiación combinada](#), la Alianza de Propietarios de Activos para el Logro de Cero Emisiones Netas (NZAOA por sus siglas en inglés) destaca una mayor inversión en mercados emergentes como un medio vital para que sus miembros ayuden a lograr sus compromisos relacionados con la descarbonización de sus portafolios de inversión hasta lograr la meta de cero emisiones netas para 2050.

«No se puede ser un inversor en mercados emergentes sin tener en mente metas de desarrollo. Los altos niveles de riesgo (político) hacen que sea esencial alinear las inversiones con las necesidades de los mercados locales».

Asociado general de capitales privados

## DISTRIBUCIÓN ESTRATÉGICA DE ACTIVOS E INVERSIÓN RESPONSABLE

Aunque todavía es una práctica incipiente, considerar los resultados tangibles y los factores ASG durante el proceso de la distribución estratégica de activos puede llevar a los propietarios de activos a dirigir más capital hacia mercados emergentes y, como resultado, puede contribuir al logro de los ODS y del Acuerdo de París.<sup>13</sup>

Los lectores pueden consultar una [serie de estudios de casos prácticos](#) que esboza los enfoques de los signatarios en relación con [la inversión responsable y la distribución estratégica de activos](#).

## LA FUNCIÓN DE LAS CALIFICACIONES ASG EN LA CONSTRUCCIÓN DE ÍNDICES

«Ajustar parámetros de referencia o portafolios con base en puntajes a nivel ASG o exposición a riesgos climáticos castigará desproporcionalmente a los países de bajos ingresos, particularmente en África, y no es congruente con la promesa de los ODS de la ONU de no dejar a nadie de lado. En lugar de esto, la comunidad inversionista debería estar buscando la manera de financiar tanto la resiliencia como la adaptación».

Propietario de activos de mercados desarrollados

El uso de calificaciones ASG dentro de la construcción de índices puede crear desafíos para las inversiones en mercados emergentes.

Generalmente los puntajes en asuntos ASG de los participantes de mercados emergentes son más bajos que los de sus contrapartes de mercados desarrollados, lo que tiene un impacto en sus ponderaciones en los índices ASG

<sup>12</sup> Por ejemplo, ver el [estudio de caso práctico sobre infraestructura relacionada con los ODS de Actis](#).

<sup>13</sup> Poner los resultados en materia de sostenibilidad en el centro de las decisiones de distribución también ha recibido atención al nivel de las políticas. Por ejemplo, en 2005, la Revista sobre Presupuestación de la OCDE publicó [un artículo](#) que explora cómo los análisis sobre sostenibilidad pueden ser incorporados en los procesos de creación de los presupuestos nacionales, mientras que, en 2015, [Mark Carney discutió](#) la idea de un presupuesto de carbono.

o incluso conllevan a su exclusión, en el caso de algunos mercados fronterizos. Los puntajes más bajos pueden ser un reflejo racional de la exposición de un país (o empresa) a ciertas métricas ASG (como por ejemplo la dependencia de industrias extractivas). Sin embargo, una baja puntuación también puede reflejar una brecha de información en países con una incipiente cultura de comunicación de información (ver también la sección [Información ASG en mercados emergentes](#)).

El [Análisis de la OCDE](#) sobre las metodologías de calificación ASG indica que algunas empresas de mercados emergentes podrían ser «castigadas» por no haber comenzado a comunicar información sobre su evaluación de riesgos y oportunidades ASG «de manera consistente con las más recientes prácticas líderes», a pesar de hacer una buena gestión adecuada.

Además, es posible que algunos índices hagan uso de conjuntos de datos que no sean apropiados, o que no reflejen de manera correcta el contexto nacional o local de los participantes subyacentes.<sup>14</sup>

**«Al ser medidos con base en el PIB per cápita, los puntajes ASG muestran una proporcionalidad directa con la riqueza; entre menor sea el PIB per cápita, menor será el puntaje ASG».**

Propietario de activos de mercados desarrollados

Sin embargo, se están desarrollando iniciativas regulatorias, así como colaboraciones y actividades de relacionamiento entre múltiples grupos relacionados con el fin de mejorar la transparencia y la cobertura de la información ASG de los mercados emergentes entre los proveedores de datos:

- La [Norma para Marcos de Referencia](#) de 2018 de la UE implementó un código de conducta para los contribuyentes de información, la cual exige el uso de metodologías integrales y datos suficientes y confiables (aunque el enfoque de esta norma va más allá de la información ASG de mercados emergentes).
- La [CFI y Amundi](#) están trabajando de manera colaborativa en investigaciones, analítica y herramientas ASG para aumentar el volumen de información ASG, progresar en temas de la transparencia de las entidades emisoras y crear una infraestructura para la presentación de informes más sólida para los mercados emergentes.

- La Tesorería del Banco Mundial ha organizado [mesas redondas](#) con soberanos, inversores, agencias de calificación y proveedores de datos de mercados emergentes para compartir enfoques para la integración de criterios ASG en las inversiones soberanas en mercados emergentes.

#### LA INFLUENCIA DE LOS PRINCIPALES MARCOS DE REFERENCIA SOBRE LOS FLUJOS DE LOS MERCADOS EMERGENTES

Cada vez hay más evidencias de que los principales marcos de referencia tienen una creciente influencia sobre las dinámicas de distribución de los portafolios en los mercados emergentes (con influencia de índices de referencia sobre el 70% de las distribuciones de los países desde fondos activos de renta variable y fondos mutuos de bonos.<sup>15</sup>

Esto genera beneficios y desafíos para los países que se encuentran incluidos en ellos, como lo menciona el informe de trabajo del FMI titulado [Inversiones basadas en marcos de referencia en mercados de bonos de mercados emergentes: Evaluación detallada de la situación](#):

- Una importante inclusión de marcos de referencia les da a los países acceso a un abanico más diverso de financiación externa. Los flujos de capital se vuelven menos sensibles a los desarrollos económicos locales, lo que puede reducir las fugas de capital que se dan como respuesta a conmociones que ocurran en el entorno local.
- Por otra parte, el crecimiento de activos intangibles impulsa<sup>16</sup> el papel de los factores determinantes externos, volviendo así a los mercados emergentes más susceptibles a las fluctuaciones en las condiciones financieras globales.

14 Inversor Responsable (2020): [Las consecuencias no deliberadas de los marcos de referencia ASG soberanos](#).

15 Raddatz et al., Revista de Economía Internacional 108:413-30 (2017); [Distribuciones de activos y flujos de capital internacionales: El efecto de los marcos de referencia](#).

16 Bloomberg (2021) [Las inversiones pasivas superarían a las pasivas para 2026, o incluso antes en mercados a la baja](#).

# SUMINISTRO DE OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN

## CONCLUSIONES CLAVE

- Existen ejemplos de productos o estructuras de inversión que pueden garantizar que el capital responsable se use para apoyar el logro de resultados clave en materia de sostenibilidad, como por ejemplo bonos verdes/de desarrollo sostenible y financiación combinada, pero su uso necesita expandirse.
- En los casos en los que los propietarios de activos prefieren acceder a oportunidades en mercados emergentes a través de administradoras de inversiones externas, evaluar sus prácticas de inversión responsable puede ayudar a establecer su credibilidad.

«Los inversores institucionales tienen el claro potencial de ser parte de la solución, pero carecen de medios viables para acceder a oportunidades de inversión responsable a una escala acorde. Lo que generalmente falta es el puente para que sus inmensos abanicos de capitales fluyan hacia los proyectos de desarrollo».

OECD (2021): Movilización de inversores institucionales para el desarrollo sostenible de la financiación en países en vías de desarrollo

Encontrar oportunidades de inversión adecuadas es esencial para incrementar los flujos de inversiones en los mercados emergentes. Sin embargo, esto es desafiante ya que los propietarios de activos generalmente enfrentan limitaciones estructurales, como por ejemplo sólo poder invertir en títulos con grado de inversión o carecer de los recursos y capacidades para abordar las oportunidades de inversión de manera innovadora.

Tener expectativas disonantes con respecto a los tamaños mínimos de las inversiones, el factor riesgo versus recompensa y la trayectoria (al momento de evaluar administradoras externas) también puede frenar la ejecución de capital de algunos propietarios de activos.

## CAPITAL PRIVADO: ENCONTRAR OPORTUNIDADES PARA REDUCIR LOS VOLÚMENES DE LAS OPERACIONES

Los entrevistados destacaron el capital privado como una clase de activos que ofrece oportunidades para aquellos dispuestos a implementar un enfoque de inversión creativo, como por ejemplo establecer estructuras específicas para acceder a transacciones o administradoras de menor escala. Un propietario de activos asignó USD 500 millones para hacer inversiones de impacto y ejecutará operaciones individuales de USD 5 millones para «asegurar un puesto en la mesa». También señaló que las transacciones de menor escala algunas veces pueden producir mayores ganancias.

Sin embargo, se están desarrollando enfoques más innovadores. A continuación presentamos los detalles de dos ejemplos de estructuras o productos de inversión que fueron destacados durante nuestras entrevistas como maneras para asegurar que el capital apoye directamente el logro de resultados clave en materia de sostenibilidad. También esbozamos algunos de los enfoques que los entrevistados usan al momento de usar administradoras de inversiones para acceder a oportunidades en mercados emergentes de una forma más amplia y la importancia de las consideraciones ASG en este contexto.

## BONOS VERDES Y DE DESARROLLO SOSTENIBLE

Los bonos verdes y/o de desarrollo sostenible les permiten a los propietarios de activos acceder a oportunidades en mercados emergentes que contribuyan al logro de resultados en materia de sostenibilidad, particularmente debido a que los bonos todavía son la principal manera de permitirles a los países de mercados emergentes acceder a mercados de capitales

Estos bonos garantizan que los fondos sean asignados a un propósito o resultado específico del que los inversores puedan hacer uso para definir indicadores clave de desempeño (KPIs) alineados de forma mutua. Los inversores tienen transparencia con respecto a en qué se utilizan los ingresos y los ven como un medio para mejorar el gobierno corporativo en ciertas jurisdicciones (por ejemplo: creando un mejor entendimiento del tipo de mecanismos de comunicación de información y de transparencia exigidos por los inversores institucionales internacionales).

En términos más generales, el desarrollo de mercados de bonos verdes y/o de sostenibilidad ofrece la oportunidad de apoyar la transferencia de conocimiento y el desarrollo de capacidades relacionadas con las finanzas sostenibles en economías emergentes:

- La [colaboración entre la Corporación Financiera Internacional \(CFI\) y la Iniciativa de Bonos Climáticos](#) busca apoyar a los miembros en el desarrollo de mercados de bonos verdes fortaleciendo las capacidades y los conocimientos colectivos, creando conciencia, desarrollando recursos técnicos y respaldando la integración de factores ASG en todas las etapas de los procesos de emisión y presentación de informes.
- El Banco Interamericano de Desarrollo ha desarrollado una [Plataforma para la Transparencia de los Bonos Verdes](#) que tiene como fin incentivar mejores prácticas en el mercado de bonos verdes en Latinoamérica y el Caribe llevando a cabo las siguientes acciones:
  - apoyando la armonización y estandarización de la presentación de informes sobre los bonos verdes para las entidades emisoras; y
  - permitiéndoles a los usuarios analizar dónde se invierten las ganancias generadas por los bonos y qué desempeño ambiental se ha logrado.

### CRECIMIENTO EN EL INTERÉS POR PARTE DE LOS INVERSORES Y LAS ENTIDADES EMISORAS

El interés en bonos verdes y sostenible está creciendo de igual manera entre los inversores y las entidades emisoras. Muchos de los entrevistados hicieron hincapié en su voluntad de invertir en estas emisiones, particularmente cuando están respaldadas por o desarrollada en colaboración con instituciones multilaterales. Los siguientes son algunos ejemplos recientes:

- Egipto** lanzó [el primer bono verde de su historia](#) en 2020 y destinó los correspondientes ingresos por USD 750 millones para la financiación de proyectos públicos de inversión alineados con por lo menos uno de los ODS con base en un marco desarrollado con el Banco Mundial.
- México** anunció [un bono ODS de USD 890 millones](#) en 2020 que financiará proyectos en algunos de sus municipios más vulnerables y pobres, los cuales fueron identificados a través de un estudio geoespacial.
- El **Banco Asiático de Inversión en Infraestructura** se enfocará en el desarrollo sostenible para todas sus nuevas emisiones de bonos. Requerirá presentación anual de informes sobre un rango de impactos sociales y ambientales vinculados con los ODS en todas sus inversiones a nivel tanto de proyectos como de portafolio.
- Ecuador** financiará las inversiones en viviendas decentes asequibles usando un [bono soberano social de USD 400 millones](#) (el primero de este tipo en el mundo) garantizado por el Banco Interamericano de Desarrollo. Esto se alinea con los compromisos de este país en relación con varios ODS.

A diciembre de 2020, quince gobiernos de mercados emergentes han emitido un bono verde, sostenible o social, según lo reporta la [Iniciativa de Bonos Climáticos](#).

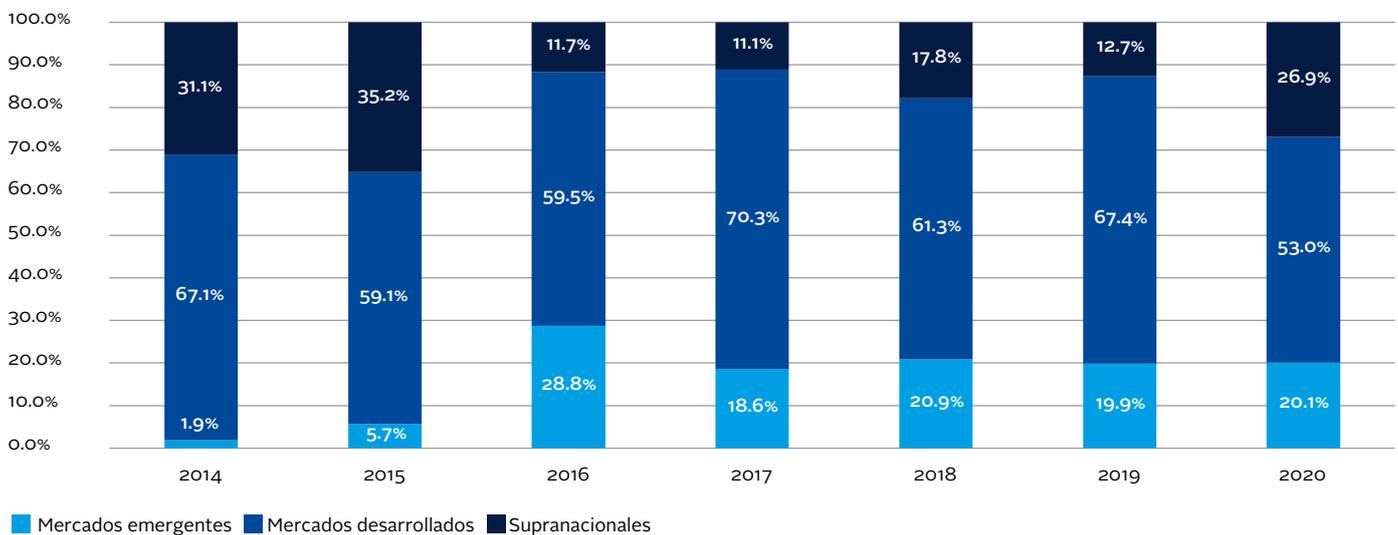
**Tabla 3. Emisión de bonos verdes, sostenibles o sociales por parte de gobiernos en 2020. Fuente: Iniciativa de Bonos Climáticos (obligaciones2020) [Deuda sostenible: Estado general del mercado en 2020](#)**

Tema	Mercado	País	USD miles de millones al 31/12/2020
Bonos verdes	MD	Francia	30,7
	MD	Alemania	13,6
	MD	Países Bajos	10,0
	MD	Bélgica	8,2
	MD	Irlanda	5,7
	MD	Suecia	2,3
	MD	Hong Kong	1,0
	ME	Chile	6,2
	ME	Polonia	4,3
	ME	Indonesia	3,1
	ME	Hungría	1,9
	ME	Egipto	0,8
	ME	Lituania	0,1
	ME	Nigeria	0,1
	ME	Fiyi	0,05
Bonos de sostenibilidad	ME	Seychelles	0,02
	MD	Luxemburgo	1,8
	ME	Tailandia	2,1
	ME	México	0,9
Bonos sociales	ME	Corea del Sur	0,5
	ME	Chile	2,1
	ME	Guatemala	1,7
	ME	Ecuador	0,7

La pandemia por COVID-19 ha incrementado las necesidades de financiación de los gobiernos y ha generado mayor interés en los bonos verdes, sostenibles y sociales. Según el [Informe sobre las inversiones en el mundo 2020](#) de la CNUCYD, el valor de los bonos de respuesta a la COVID-19 –emitidos para enfocarse en suministro de ayudas y ODS como la buena salud y el bienestar– alcanzó los USD 55.000 millones a mediados de abril de 2020, sobrepasando los USD 13.000 millones en bonos sociales emitidos en 2019.

Sin embargo, la emisión de bonos verdes y de sostenibilidad en los mercados emergentes continúa siendo de menor escala como proporción de la emisión total, como se puede observar en el Gráfico 2. De los USD 700.000 millones en bonos verdes, sostenibles y sociales emitidos en 2020 a nivel global, solamente el 20% (USD 140.000 millones) se originaron en países de mercados emergentes, la gran mayoría de los cuales provinieron de China.<sup>17</sup>

**Gráfico 2: Proporción de la emisión de bonos verdes, sostenibles y sociales en mercados emergentes (2014 – 2020).**  
Fuente: [Iniciativa de Bonos Climáticos](#)



### MEJORAMIENTO DE LA ACCESIBILIDAD A LOS BONOS

A pesar de su interés, los entrevistados comentaron que la deficiente comunicación por parte de los países emisores significa que no siempre es fácil acceder a los bonos verdes, sostenibles o sociales. Sin embargo, las bolsas de valores en varios mercados están emprendiendo acciones para mejorar su visibilidad lanzando secciones de bonos verdes o sostenibles para traerlos a la luz, como es el caso de México, Chile, India, Nigeria, China e Indonesia.<sup>18</sup>

17 Ver la [Plataforma de datos de la Iniciativa de Bonos Climáticos](#).

18 Ver la [base de datos](#) de la Iniciativa Sostenible de las Bolsas de Valores o los [Segmentos de Bonos Verdes en las Bolsas de Valores](#) de la Iniciativa de Bonos Climáticos.

## FINANCIACIÓN COMBINADA

El uso estratégico de la financiación del desarrollo para movilizar capitales adicionales hacia el desarrollo sostenible<sup>19</sup> ha atraído bastante atención a su potencial para mejorar el atractivo de las empresas y los proyectos para invertir en ellos.

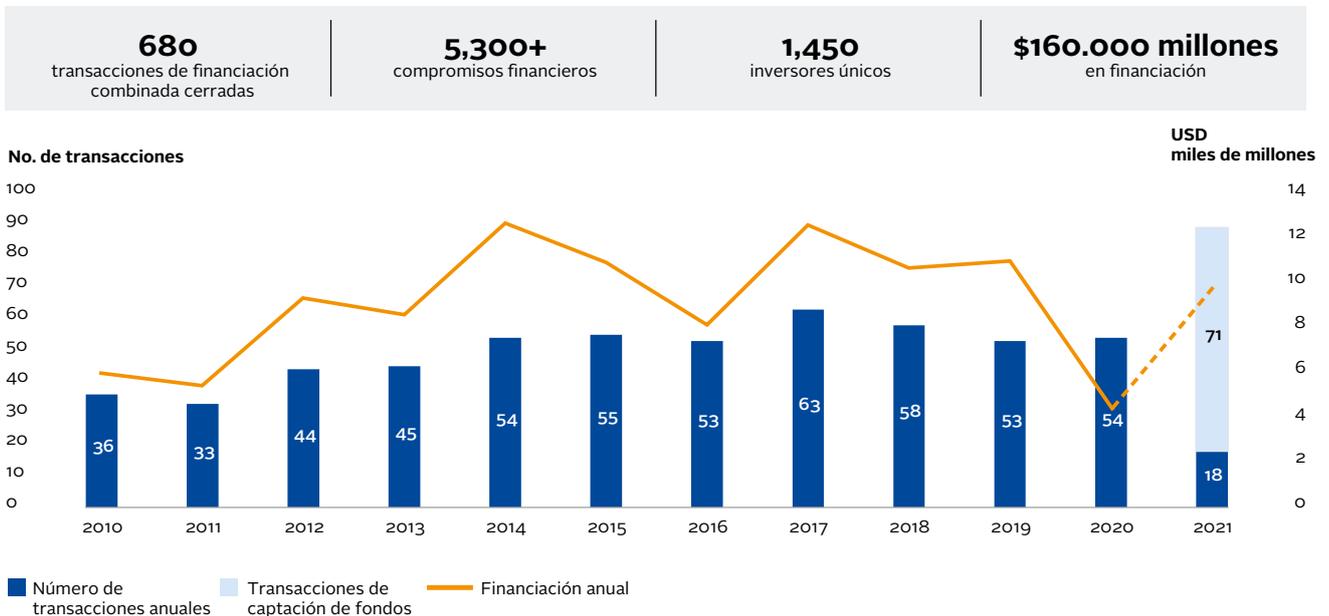
Mecanismos como las garantías a primer riesgo, la cobertura de divisas y los seguros contra contingencias pueden disminuir los riesgos para los inversores institucionales, convirtiendo la financiación combinada en una importante herramienta para atraer mayores inversiones hacia proyectos que contribuyan al logro de los ODS y de las metas climáticas, como lo reconocen la Alianza de Propietarios de Activos para el Logro de Cero Emisiones Netas (NZAOA por sus siglas en inglés) y la Alianza de Inversores Globales para el Desarrollo Sostenible (GISD por sus siglas en inglés). De hecho, la segunda publicó un informe en 2020, [Renovadas, recargadas y reforzadas: Acciones urgentes para armonizar y escalar las finanzas sostenibles](#), en el que se hace un llamado para crear un fondo global de financiación combinada con el fin de escalar rápidamente las inversiones que contribuyan al logro de los

ODS.

Sin embargo, a pesar de la creciente atención que ha recibido, la escala de las actividades de financiación combinada continúa siendo incipiente (ver el Gráfico 3) en comparación con las necesidades de financiación totales. Las investigaciones realizadas por [Convergence](#), una red global de financiación combinada, resaltan que se necesita movilizar más capital privado a través de estructuras de financiación combinada por parte de bancos multilaterales de desarrollo (MDBs por sus siglas en inglés) y otras instituciones públicas.

Para ello, el [Grupo de Trabajo en Financiación Combinada](#) de la Comisión de Comercio y Desarrollo Sostenible recomendó que los MDBs establezcan metas ambiciosas para la movilización, estandaricen productos, reduzcan los tiempos que toman las transacciones, agrupe activos y los recicle para sacarlos de los balances generales, y genere cambios tanto en los incentivos como en las capacidades. Todas estas son medidas que podrían ayudar a incrementar el atractivo de las oportunidades de financiación combinada para los inversores institucionales.

**Gráfico 3: Flujos de financiación combinada 2010 – septiembre 2021. Fuente: Convergence (2021) [Estado de la financiación combinada 2021](#).**



El desafío aquí no es solamente financiero, crear suficientes proyectos financiables para invertir en ellos es igualmente importante.

Por ejemplo, el Fondo de Inversión en los ODS, un fondo de financiación combinada administrado por la entidad financiera de desarrollo danesa IFU tuvo un total de compromisos por aproximadamente 650 millones de euros en 2018, pero sólo ha logrado ejecutar el 46% en inversiones

activas en lo que va de su trayectoria de tres años debido a la falta de este tipo de proyectos.<sup>20</sup>

Los proyectos financiables pueden crecer si los gobiernos de mercados emergentes desarrollan las condiciones de mercado para permitirlo (con apoyo técnico por parte de instituciones multilaterales y otros grupos relacionados, como se discute en el documento [Creación de un entorno propicio](#)).

19 Tomado de la definición de la OCDE – ver la página web <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/blended-finance-principles/>.

20 OCDE (2021): [Movilización de inversores institucionales para el desarrollo sostenible de la financiación en países en vías de desarrollo](#).

## SELECCIÓN DE ADMINISTRADORAS

Aunque algunos propietarios de activos acceden directamente a oportunidades de inversión en mercados emergentes, otros lo hacen a través de administradoras de inversiones externas. Los entrevistados destacaron varios enfoques para hacerlo, por ejemplo:

- **Haciendo asignaciones a administradoras de inversiones y fondos de gran escala:** Algunos propietarios de activos prefieren invertir en fondos de gran escala enfocados en mercados emergentes dirigidos por algunas de las administradoras de inversiones más grandes del mundo (como por ejemplo KKR, [la cual cerró un fondo de USD 15.000 millones enfocado en la región Asia-Pacífico en abril de 2021](#), o Hillhouse Capital, [la cual recaudó USD 18.000 millones para su fondo más reciente](#)). Esto lo hacen por varias razones, incluyendo consideraciones de los costos, para ganar exposición a un rango más amplio de inversiones y economías, o por familiaridad con administradoras de mayor escala en comparación con especialistas de menor escala. Sin embargo, algunos entrevistados expresaron su preocupación con respecto a si este enfoque puede excluir a administradoras de menor escala y conllevar a más inversiones en grandes empresas y no en pequeñas y medianas empresas que posiblemente tengan una necesidad más urgente de capital.
- **Inversiones en fondos de fondos:** Algunos propietarios de activos prefieren hacer uso de una estructura de fondo de fondos para sus inversiones en mercados emergentes (incluso si no usan este enfoque para sus inversiones en mercados desarrollados), ya que ésta puede ofrecer un alto nivel de exposición diversificada a administradoras, oportunidades y mercados a los que de otra forma no tendrían acceso.
- **Asignaciones a administradoras con experiencia específica:** Otros propietarios de activos están acudiendo cada vez con mayor frecuencia a administradoras de inversiones con experiencia regional específica, en lugar de buscar firmas que cubren todos los mercados emergentes. La razón de esto es que las administradoras con experiencia regional tienen un mejor entendimiento de las geografías y los factores ASG que son más esenciales para ellos.

A pesar de sus objetivos de inversión generales, la mayoría de los entrevistados hicieron énfasis en la importancia que tiene evaluar el enfoque de inversión responsable de las administradoras para poder determinar su credibilidad. Aunque es un aspecto relevante para la selección de administradoras en todos los mercados, se considera particularmente relevante en el caso de los mercados emergentes ya que unas sólidas capacidades ASG y en materia de sostenibilidad pueden permitir:

- distinguir mejor cuáles factores son los más relevantes en cada país con base en la diversidad de mercados emergentes (*ver también las secciones [Distribución de activos](#) e [Incorporación de factores ASG y ejercicio activo de la propiedad](#)*);
- calmar la renuencia de algunos propietarios de activos con respecto a invertir con administradoras que no tengan un historial de inversión establecido; y
- compensar la falta de información de buena calidad sobre mercados emergentes de fácil disponibilidad, particularmente si las administradoras desarrollan sus propios datos y analítica yendo más allá de lo que pueden ofrecer firmas externas (*ver también la sección [Información ASG en mercados emergentes](#)*).

### RECURSOS PARA LA SELECCIÓN, DESIGNACIÓN Y MONITOREO DE ADMINISTRADORAS

El PRI ha creado guías para los propietarios de activos sobre la incorporación de requisitos ASG en los procesos de selección, asignación y monitoreo de administradoras. Estos recursos se pueden encontrar en el sitio web <https://www.unpri.org/investment-tools/asset-owner-resources>.

# INCORPORACIÓN DE FACTORES ASG Y EJERCICIO ACTIVO DE LA PROPIEDAD

## CONCLUSIONES CLAVE

- Los inversores que invierten en mercados emergentes implementan prácticas de inversión responsable a nivel de las empresas en las que invierten con el fin de gestionar riesgos y generar valor. Algunos también lo hacen para habilitar el potencial de generar más resultados positivos tangibles de los que podrían lograr con muchas de las inversiones en mercados desarrollados.
- Las numerosas herramientas y marcos de trabajo disponibles para apoyar a los inversores que están haciendo lo anteriormente descrito son relevantes en todas las jurisdicciones. Para que estas herramientas sean efectivas se requiere un entendimiento de cómo pueden ser aplicables en los diversos contextos locales.
- Múltiples organizaciones están usando los resultados en materia de sostenibilidad para evaluar más a profundidad las inversiones individuales (por ejemplo: usando los ODS o contribuciones determinadas a nivel nacional).
- Mejorar el desempeño ASG de las empresas en las que invierte a través del relacionamiento es un aspecto importante de ser un inversor responsable –las participaciones potenciales no deberían descartarse necesariamente como rezagadas si no cumplen inicialmente con ciertos estándares o criterios–.
- En los mercados emergentes se presentan varios desafíos asociados con el relacionamiento y los inversores deben considerar cómo pueden mitigarlos para poder cumplir con sus deberes como administradores responsables de capital.

Los inversores que invierten en mercados emergentes –ya sean administradoras de inversiones o propietarios de activos– pueden implementar prácticas de inversión responsable a nivel de las empresas en las que invierten con el fin de gestionar riesgos y generar valor.

Algunos inversores también lo hacen para habilitar el potencial de generar más resultados positivos tangibles de los que podrían producir con inversiones en muchos mercados desarrollados.

A continuación incluimos detalles de algunas consideraciones y desafíos que enfrentan los inversores al momento de emprender la incorporación de factores ASG y el ejercicio activo de la propiedad, y –en los casos en los que lo hacen– cuando buscan darles forma a los resultados en materia de sostenibilidad dentro de estas prácticas.

## EVALUACIÓN DE FACTORES ASG

La mayoría entrevistados coinciden en el hecho que, aunque los factores ASG clave a menudo son evaluados

de la misma manera para muchos mercados desarrollados distintos, evaluarlos en mercados emergentes requiere una comprensión real de los matices y contextos de cada país.

Por ejemplo, se puede considerar que los estándares laborales son razonablemente homogéneos en buena parte de la UE, pero pueden variar significativamente en los mercados emergentes, incluso dentro de una misma región –en efecto, el 86% del empleo informal en el mundo ocurre en países de mercados emergentes, según las [estimaciones de la Organización Internacional del Trabajo](#)–.

«Es necesario [usar] un enfoque matizado en la implementación de estándares ASG ya que estos pueden discrepar según el país [con base en sus diferentes] culturas, leyes, integridad empresarial y [riesgos de] corrupción. Sin embargo, esto debe abordarse caso por caso».

Administradora de inversiones en mercados desarrollados

Los entrevistados también pusieron de manifiesto que a menudo se hace mayor énfasis en los factores sociales y de gobierno corporativo que en los aspectos ambientales –lo que a su vez les exige a los inversores adoptar diferentes enfoques para comprender y gestionar estas problemáticas fundamentales–.

Por ejemplo, en Latinoamérica, muchas economías y empresas dependen de industrias “sucias” como la de la minería, la del petróleo y gas, y la del cemento. En este contexto, aunque el apoyo por parte de los inversores para los esfuerzos de descarbonización es inmensamente importante, se debe prestar mayor atención a los empleos y a un desarrollo socioeconómico más amplio que la atención que dichas empresas les prestan. Si no se hace esto, se corre el riesgo de exacerbar los ya elevados niveles de pobreza en la región. A su vez, esto podría generar niveles más altos de desigualdad, descontento e inestabilidad política, y socavaría los panoramas de crecimiento a largo plazo.

Por lo tanto, los inversores tienen la importante responsabilidad de comprender y ayudar a abordar estos desafíos a largo plazo como parte de sus acciones de relacionamiento con gobiernos y empresas –desde la perspectiva de facilitar la transición a una economía más limpia (ver la sección *La transición justa y los mercados emergentes*) y de promover los Derechos Humanos, [una agenda cuya importancia crecerá para los inversores en los años venideros](#)–.

## LA TRANSICIÓN JUSTA Y LOS MERCADOS EMERGENTES

Los inversores deben tener siempre presente la transición justa, un concepto incorporado en el Acuerdo de París de 2015 para poner de manifiesto la importancia de minimizar las repercusiones negativas de las políticas climáticas y maximizar los resultados sociales positivos para los trabajadores y las comunidades.

Esto implica adoptar un enfoque holístico para hacer la transición a una economía con cero emisiones netas y resiliente desde el punto de vista climático que considere las implicaciones sociales para los trabajadores, las comunidades y los consumidores.

Esto puede resultar más difícil en mercados emergentes debido a los actuales niveles de desigualdad, los limitados mecanismos de protección social y la falta de recursos para apoyar a los trabajadores o comunidades en los procesos de capacitación o de búsqueda de fuentes alternativas de ingresos, así como a las necesidades de desarrollo generales y más apremiantes de los mercados emergentes.

«Muchas familias dependen de estos trabajos y por esto surge un conflicto entre [los factores] ambientales y sociales, y no es posible usar el enfoque tradicional que tomarían los inversores en Europa o Estados Unidos. Estamos tratando de aprender de las experiencias en mercados desarrollados, pero también de adaptarnos a nuestra realidad».

Propietario de activos de mercados emergentes

Desarrollar la experiencia internamente para evaluar factores ASG en un contexto de mercados emergentes (ya sea dentro de un equipo dedicado o de manera más general en todos los niveles de la organización) puede requerir tiempo y recursos significativos.

Sin embargo, ante la ausencia de una cobertura extensa de los mercados emergentes por parte de los proveedores de datos ASG (ver la sección [Información ASG en mercados emergentes](#)), la mayoría de las administradoras que se concentran en mercados emergentes consideran que este aspecto es una necesidad.

Muchas empresas acuden a asesores externos para apoyar este trabajo, aunque los entrevistados expresaron que la experiencia ambiental es más común que la experiencia en asuntos sociales o de gobierno corporativo entre este tipo de consultores.

Los inversores de mercados privados también subrayaron que los marcos de referencia como lo son los [Estándares de desempeño ambiental y social de la CFI](#) son un excelente punto de partida para trabajar en la identificación de riesgos y oportunidades ASG. Muchas otras entidades financieras de desarrollo cuentan con sus propios marcos de referencia similares.

## EVALUACIÓN DE OPORTUNIDADES A TRAVÉS DEL LENTE DE LOS RESULTADOS

Múltiples organizaciones están usando los resultados en materia de sostenibilidad para evaluar más a profundidad las inversiones individuales:

- **Los ODS:** En una de las entrevistas, un inversor que invierte en mercados privados citó una inversión que hizo en una empresa que ofrece soluciones energéticas temporales para infraestructura social como es el caso de hospitales y escuelas. El inversor usó los ODS para ayudar a identificar los beneficios sociales que el negocio podría generar, al mismo tiempo que trabajaría con la empresa durante la etapa posterior a la inversión en mitigar el impacto negativo causado por el uso de combustibles que producen altos niveles de emisiones, ayudando así a la empresa en la que invirtió a hacer la transición a tecnologías más limpias.
- **Contribuciones determinadas a nivel nacional:** Otro inversor indicó cómo considera oportunidades en el contexto de las trayectorias climáticas de cada país individual en sus contribuciones determinadas a nivel nacional dentro del marco del Acuerdo de París. Una inversión en un país (más desarrollado podría ser rechazada porque sus emisiones asociadas son demasiado altas, pero el mismo tipo de inversión en un país diferente (menos desarrollado) podría ser aceptado porque las emisiones están dentro de su trayectoria climática, además de los mayores beneficios sociales que la inversión podría generar.

«Evaluamos todos los ODS y qué impactos tiene una inversión en [ellos], tanto impactos positivos como negativos. Revisamos las oportunidades con el objetivo de mejorar en el tiempo reduciendo los negativos».

Administradora de inversiones en mercados desarrollados

## INVERTIR PARA GENERAR IMPACTO – NORSAD FINANCE

Norsad Finance invierte para generar impacto en la región del sur de África (en toda la Comunidad de desarrollo del sur de África), ofreciendo financiación directa mediante endeudamiento de USD 5 millones a USD 10 millones tanto para entidades financieras como para empresas del mercado medio con fines de crecimiento y desarrollo. El objetivo principal de Norsad es contribuir al desarrollo del sector privado ofreciéndoles financiamiento a empresas que:

- sean sostenibles en términos financieros, sociales y ambientales;
- creen empleos con condiciones laborales decentes;
- adopten buenas prácticas de gobierno corporativo; y
- contribuyan al crecimiento económico y la reducción de la pobreza.

Para lograrlo, todas sus inversiones pasan por una rigurosa evaluación de filtrado ASG y de impacto, y ayuda a las empresas en las que se invierte en la formulación e implementación de políticas internas sociales y ambientales adecuadas. Las metas y los objetivos de impacto de Norsad son seleccionados para que se alineen precisamente tanto con las prioridades de desarrollo regionales en los países de la región de la Comunidad de desarrollo del sur de África, como con los ODS. Esto significa que los resultados de impacto que se logren deben ser adecuados para el contexto local y según las necesidades de cada país.

Para conocer más detalles al respecto se puede consultar la postulación ganadora de Norsad Finance presentada en los [Premios PRI 2021](#) en la categoría de iniciativa del año en mercados emergentes.

## RECURSOS PARA EVALUAR LOS IMPACTOS

Marcos como los [Principios operacionales para la evaluación de los impactos](#) de la CFI han sido desarrollados durante los últimos años para respaldar a los inversores en su trabajo relacionado con la evaluación y comunicación de los impactos. Las siguientes son otras herramientas sobresalientes identificadas a través de nuestra investigación:

- [El Índice de los ODS](#), el cual identifica y monitorea el progreso de los países en el proceso de lograr los ODS, que además está siendo usado por algunos inversores para identificar dónde invertir generando impacto; y
- [La Plataforma para inversores de los ODS](#), la cual suministra datos, información y análisis sobre oportunidades de inversión con potencial de contribuir al desarrollo sostenible.

## DESARROLLAR LAS PRÁCTICAS ASG EXISTENTES

Que las prácticas ASG siempre se rezaguen en los mercados emergentes es una concepción común errónea. Los entrevistados señalaron que llevar a cabo acciones de relacionamiento con algunas empresas de mercados emergentes es más fácil porque son conscientes de que mejorar sus prácticas empresariales y lograr un buen desempeño ASG puede ampliar su acceso a inversiones extranjeras.

Por ejemplo, la firma de capital privado radicada en África Adenia Partners adquirió a Mauvilac, una empresa de pinturas decorativas ubicada en Mauricio en julio de 2014. Empezó un plan de transformación con la empresa para ayudarla a cumplir estándares internacionales de sostenibilidad y a construir la respectiva infraestructura. Un ejemplo de esto es el desarrollo de Go-Green, el primer portafolio de pinturas amigables con el medio ambiente desarrollado en Mauricio, lográndolo por medio de la implementación de sistemas sostenibles de gestión de residuos y de reciclaje de disolventes. Según Adenia Partners, Mauvilac ya está alineada con las normas ISO 9001 de calidad, ISO 14001 de salud ocupacional y ambiental e ISO 45001 de gestión de la seguridad. Asimismo, estas iniciativas generaron un fuerte interés por parte de varios compradores estratégicos y financieros durante un proceso de salida que culminó con la venta de Mauvilac en abril de 2020 a Akzo Nobel.

En los mercados privados, el papel de las entidades financieras de desarrollo y/o contribuyentes como fuentes tradicionales de buena parte de la inversión también ha significado que muchas empresas y proyectos en esos mercados vienen aplicando prácticas ASG rigurosas durante mucho más tiempo que sus contrapartes de mercados desarrollados. Estas prácticas son una condición esencial del capital de desarrollo o de los contribuyentes, y estas inversiones a menudo incluyen apoyo técnico significativo para garantizar que se cumplan los estándares ASG adecuados.

Por otra parte, algunos entrevistados del sector del capital privado hicieron énfasis en la importancia de trabajar con capital de riesgo local o asociaciones locales de inversores para ofrecer capacitación –por ejemplo, relacionada con la inversión responsable o con cómo trabajar con propietarios de activos de mercados desarrollados– para ayudar a expandir la capacidad al nivel de las administradoras de inversiones.

El PRI está desarrollando su propio programa de mentoría para propiciar el intercambio y la transferencia de conocimientos sobre inversión responsable entre los propietarios de activos en los mercados desarrollados y sus contrapartes en los mercados emergentes.

## MEJORAMIENTO DEL DESEMPEÑO A TRAVÉS DEL EJERCICIO ACTIVO DE LA PROPIEDAD

Mejorar el desempeño ASG de las empresas en las que invierte es un aspecto importante de ser un inversor responsable, y los entrevistados hicieron énfasis en que las participaciones potenciales no deberían descartarse necesariamente como rezagadas si no cumplen con ciertos estándares o criterios –en su lugar, los inversores deben evaluar cómo pueden ser mejoradas–.

Esto es especialmente importante dada la pobre cobertura en cuanto a datos ASG de las empresas de mercados emergentes y las percepciones de los inversores con respecto a sus potencialmente menores niveles en materia de estándares operacionales y prácticas empresariales.

Yendo un paso más allá, los inversores que quieran alinear su enfoque con el [Ejercicio Activo de la Propiedad 2.0](#) podrían considerar cómo sus inversiones producen resultados en materia de sostenibilidad y el impacto que esto puede tener en los empleados, las comunidades y la economía en general, al igual que con respecto a los rendimientos. Esto refleja el trabajo realizado por el PRI en relación con la [producción de resultados que aporten al logro de los ODS por parte de los inversores](#).

«[Es] mucho mejor invertir en empresas que todavía no han llegado a la cima, sino que tienen el potencial de ser las mejores de su clase. Lo más fácil es excluir; [en el] largo plazo lo que se debe hacer es incluir y activar el relacionamiento».

Administradora de inversiones en mercados desarrollados

A continuación resaltamos algunos de los desafíos asociados con realizar acciones de relacionamiento en mercados emergentes, así como algunos de los factores que pueden potencialmente mitigarlos.

### FALTA DE FAMILIARIDAD CON EL RELACIONAMIENTO

El concepto del relacionamiento no siempre es comprendido correctamente y es posible que los inversores necesiten dedicarle más tiempo o recursos a articular el valor que generan.

Sin embargo, los inversores que son responsables tienen el deber de ser gestores responsables y activos del capital. En el caso de los signatarios de los PRI, esto está contenido en el [Principio 2](#) de los PRI.

Si llevar a cabo acciones de relacionamiento de manera individual no es efectivo o factible, el relacionamiento colaborativo es otro camino para cumplir con este deber.<sup>21</sup> Esto también es un componente fundamental del [Ejercicio Activo de la Propiedad 2.0](#) del PRI, el cual prioriza el logro de resultados en relación con problemáticas sistémicas. Esto sólo se puede lograr a través del relacionamiento colaborativo intensificado en el que los inversores se coordinen alrededor de objetivos específicos mientras realizan algunas acciones de manera individual.

La [investigación](#) sobre las actividades de relacionamiento coordinadas por el PRI entre 2007 y 2017 mostraron que las tasas de éxito se incrementaron en aproximadamente un tercio cuando había un inversor liderando el diálogo en representación de una coalición. El aumento fue particularmente significativo cuando dicho inversor estaba radicado en la misma región que la firma objeto del relacionamiento.

La investigación indicó lo siguiente: «Para lograr el máximo efecto, las actividades de relacionamiento coordinadas para tratar problemáticas ASG deben tener un inversor líder que esté bien preparado en términos lingüísticos, culturales y sociales para generar influencia en las empresas objeto del relacionamiento». Esto es especialmente importante en los mercados emergentes debido a su diversidad.

«El valor que el inversor trae a la mesa, a través de su ejercicio de debida diligencia, sus análisis de las brechas con base en los Estándares de desempeño de la CFI, etc. [se deben] articular ... de tal manera que la [empresa en la que se invierte] los pueda comprender».

Administradora de inversiones en mercados desarrollado

<sup>21</sup> Los inversores institucionales que deseen participar en actividades de relacionamiento colaborativo deben comprender todos los potenciales requisitos normativos que sus esfuerzos colaborativos puedan llegar a generar en algunas de jurisdicciones. Por ejemplo, ver [Actuación concertada y relacionamiento colaborativo con accionistas, Sudáfrica](#).

## ESTRUCTURAS DE PROPIEDAD

La prevalencia de las empresas familiares o estatales puede cambiar las dinámicas del relacionamiento ya que los inversores probablemente tendrán que abordar una variedad de consideraciones políticas o privadas en el proceso. Es posible que las estructuras de las empresas (incluyendo sus juntas directivas) no estén institucionalizadas y esto también puede afectar las actividades de relacionamiento por parte de los inversores y los respectivos resultados.

Sin embargo, según las investigaciones realizadas por [Credit Suisse](#), las empresas familiares pueden tener un enfoque a largo plazo, en contraste con las demás empresas, y esto puede contribuir a que éstas logren un desempeño destacado.

La firma especialista en títulos de mercados emergentes y fronterizos East Capital señala en su [informe anual de sostenibilidad](#) que su punto de partida para identificar inversiones potenciales (y la base para sus actividades de relacionamiento) es evaluar la estructura de propiedad de la compañía.

El informe también indica que el hecho de que la gerencia de la empresa tenga una naturaleza más personal exige que los inversores hagan presencia activa – «se debe conocer a los propietarios, así sea por medios virtuales si no es posible en persona. Aunque algunos accionistas pueden ser reacios a emprender acciones de relacionamiento, los que tienen una mentalidad y planes a largo plazo probablemente estarán más que dispuestos a establecer un diálogo productivo».

## LÍMITES DE LOS UNIVERSOS DE INVERSIÓN

Escalar un relacionamiento infructuoso con participaciones de mercados emergentes o directamente desinvertir de ellas puede ser más difícil que en los mercados desarrollados debido a la falta de potenciales opciones de inversión alternativas. La desinversión también puede ser una acción difícil en un país o sector que es importante para un portafolio o índice.

Como consecuencia, un propietario de activos indicó que desarrolló un marco de trabajo para el relacionamiento según el país basado en la relevancia de las problemáticas de Derechos Humanos y que lo usa para expandir sus esfuerzos de relacionamiento con las diferentes empresas (como por ejemplo obteniendo información relacionada con sus procesos de gestión de riesgos asociados con los Derechos Humanos). Esto está alineado con la responsabilidad que tienen todos los inversores de respetar los Derechos Humanos.

## EJERCICIO ACTIVO DE LA PROPIEDAD Y EL RESPETO POR LOS DERECHOS HUMANOS

Como lo estipula la publicación de 2021 del PRI titulada [Por qué y cómo deben proceder los inversores en materia de Derechos Humanos](#), los inversores institucionales tienen la responsabilidad de respetar los Derechos Humanos. El ejercicio activo de la propiedad es uno de los métodos que los inversores pueden usar para cumplir con esta responsabilidad, influenciando a las empresas en las que invierten para cambiar prácticas indebidas que contribuyen a la generación de afectaciones o directamente las causan. La influencia de los inversores varía según los instrumentos de inversión y también puede estar limitada (la publicación ofrece orientación general adicional con respecto a lo que deben considerar en estas circunstancias). El PRI también publicó [una serie de estudios de casos prácticos](#) que esbozan cómo los signatarios están incorporando los Derechos Humanos en sus prácticas de inversión responsable, y un [artículo](#) sobre el importante papel que desempeñan los inversores que invierten en deuda soberana en el contexto de cómo abordar problemáticas asociadas con los Derechos Humanos.

# PRÓXIMOS PASOS

Para garantizar que las administradoras de inversiones y los propietarios de activos puedan lograr sus objetivos de rentabilidad al mismo tiempo que contribuyen a cerrar la brecha de financiamiento en los mercados emergentes, es necesario trabajar en superar varios desafíos. Esto crea la necesidad de que los inversores, las instituciones multilaterales, los proveedores de servicios y los gobiernos realicen acciones colaborativas, a largo plazo y concertadas en todos los campos que se discuten en este artículo.

A continuación resumimos algunas de las posibles acciones que pueden emprender (y sobre las cuales nos gustaría que nos envíen observaciones y comentarios). El PRI evaluará cómo puede respaldar estas acciones liderando, facilitando o apoyando iniciativas relevantes, especialmente donde se requiera mayor colaboración entre los propietarios de activos y las administradoras de inversiones.

## CÓMO CREAR UN AMBIENTE PROPICIO

### Desafíos clave:

- La existencia e implementación de marcos de políticas de finanzas sostenibles varía ampliamente según cada país.
- La cobertura de los proveedores de datos ASG en los mercados emergentes es precaria.

### Acciones sugeridas:

- Continuación del relacionamiento por parte de los inversores institucionales y las instituciones multilaterales con gobiernos y autoridades reguladoras locales en relación con el desarrollo e implementación de marcos de políticas de finanzas sostenibles que estén alineados con los ODS y el Acuerdo de París.
- Colaboración entre las entidades encargadas de establecer estándares, los inversores institucionales, las empresas y las bolsas de valores con el objetivo de mejorar el mercado de capitales.
- Colaboración entre los grupos relacionados interesados para llevar a cabo acciones de relacionamiento con los proveedores de datos ASG para mejorar la cobertura y las metodologías relacionadas con datos en los mercados emergentes.

## DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

### Desafíos clave:

- El enfoque para lograr resultados en materia de sostenibilidad y las consideraciones ASG no son considerados con suficiente alcance en la distribución estratégica de activos.
- Es posible que los propietarios de activos tengan poca experiencia en la evaluación de las oportunidades y los riesgos asociados con los mercados emergentes.
- La composición de los índices ASG y generales puede ser problemática para los mercados emergentes y esto puede tener un impacto en las decisiones de distribución de activos.

### Acciones sugeridas:

- Apoyo a los asesores de inversión y a los propietarios de activos para desarrollar marcos para la distribución estratégica de activos que incorporen el enfoque en el logro de resultados en materia de sostenibilidad.
- Colaboración entre los grupos relacionados relevantes y relacionamiento tanto con las autoridades reguladoras como con los proveedores de índices y datos ASG para expandir la cobertura de los mercados emergentes y mejorar las metodologías de calificación y de la construcción de los índices.
- Comunicación entre los propietarios de activos que operan en mercados desarrollados y emergentes para que compartan sus experiencias con el fin de desarrollar mejores prácticas.

## SUMINISTRO DE OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN

### Desafíos clave:

- Acceso a oportunidades y proyectos financiables que:
  - cumplan con estándares verdes/enfocados en el logro de los ODS; y
  - estén dentro de las limitaciones de liquidez y riesgos de los inversores.
- Visibilidad deficiente de oportunidades de inversión verdes/ASG.
- Insuficiente movilización de capital privado por parte de bancos de desarrollo multilaterales y otras instituciones públicas.

### Acciones sugeridas:

- Mantener los esfuerzos de desarrollo de capacidades y conocimientos para ayudar a los inversores institucionales a acceder a:
  - oportunidades de inversión sostenible (por ejemplo: títulos verdes, sociales y de sostenibilidad, así como financiación combinada); y

- aliados locales, datos y herramientas para la mitigación de riesgos.
- Fortalecer el alineamiento de los incentivos entre los contribuyentes, las entidades financieras de desarrollo y los inversores institucionales.
- Los inversores buscan oportunidades de participar en y/o apoyar actividades específicas según las clases de activos que busquen lograr un crecimiento tanto en oportunidades como en capacidades en los mercados emergentes.

## INCORPORACIÓN DE FACTORES ASG Y EJERCICIO ACTIVO DE LA PROPIEDAD

### Desafíos clave:

- Las diferencias culturales y estructurales en la comprensión y ejecución del ejercicio activo de la propiedad.
- Conocimiento y experiencia de impacto y ASG local insuficientes.

### Acciones sugeridas:

- Crear conciencia sobre los distintos enfoques de relacionamiento y cómo identificar problemáticas de sostenibilidad críticas en contextos locales.
- Los inversores internacionales y locales encuentran oportunidades de llevar a cabo acciones de relacionamiento de manera colaborativa, así como de compartir información y desarrollar mejores prácticas.
- Mantener alianzas entre entidades financieras de desarrollo y aliados de mercados emergentes locales (inversores, entidades estatales, autoridades reguladoras, etc.) con el objetivo de suministrar apoyo técnico permanente en materia de inversión responsable.

El PRI fomentaría la comunicación de opiniones y recomendaciones de los signatarios con respecto a estas acciones sugeridas y lo que podemos hacer para apoyarlas mientras procuramos desarrollar más a profundidad nuestros programas en este ámbito.

**Contáctenos escribiendo a [em@unpri.org](mailto:em@unpri.org).**

# ANEXO

## ECONOMÍAS EMERGENTES Y EN DESARROLLO SEGÚN EL FMI

Afganistán	Georgia	Palaos
Albania	Ghana	Panamá
Argelia	Granada	Papúa Nueva Guinea
Angola	Guatemala	Paraguay
Antigua y Barbuda	Guinea	Perú
Argentina	Guinea-Bisáu	Filipinas
Armenia	Guyana	Polonia
Aruba	Haití	Catar
Azerbaiyán	Honduras	Rumania
Bahamas	Hungría	Rusia
Baréin	India	Ruanda
Bangladés	Indonesia	Samoa
Barbados	Irán	Santo Tomé y Príncipe
Bielorrusia	Irak	Arabia Saudita
Belice	Jamaica	Senegal
Benín	Jordania	Serbia
Bután	Kazajistán	Seychelles
Bolivia	Kenia	Sierra Leona
Bosnia y Herzegovina	Kiribati	Islas Salomón
Botsuana	Kosovo	Somalia
Brasil	Kuwait	Sudáfrica
Brunéi	Kirguistán	Sudán del Sur
Bulgaria	Laos	Sri Lanka
Burkina Faso	Líbano	San Cristóbal y Nieves
Burundi	Lesoto	Santa Lucía
Cabo Verde	Liberia	San Vicente y las Granadinas
Camboya	Libia	Sudán
Camerún	Madagascar	Surinam
República Centroafricana	Malawi	Siria
Chad	Malasia	Tayikistán
Chile	Maldivas	Tanzania
China	Malí	Tailandia
Colombia	Islas Marshall	Timor Oriental
Comoras	Mauritania	Togo
República Democrática del Congo	Mauricio	Tonga
República del Congo	México	Trinidad y Tobago
Costa Rica	Micronesia	Túnez
Costa de Marfil	Moldavia	Turquía
Croacia	Mongolia	Turkmenistán
Yibuti	Montenegro	Tuvalu
Dominica	Marruecos	Uganda
República Dominicana	Mozambique	Ucrania
Ecuador	Birmania	Emiratos Árabes Unidos
Egipto	Namibia	Uruguay
El Salvador	Naurú	Uzbekistán
Guinea Ecuatorial	Nepal	Vanuatu
Eritrea	Nicaragua	Venezuela
Suazilandia	Níger	Vietnam
Etiopía	Nigeria	Cisjordania y Gaza
Fiyi	Macedonia del Norte	Yemen
Gabón	Omán	Zambia
Gambia	Pakistán	Zimbabue

## CRÉDITOS

### AUTOR:

Peter Dunbar, PRI  
Kaori Shigiyu, PRI  
Simon Whistler, PRI

### EDITORA:

Jasmin Leitner, PRI

### DISEÑADOR:

Will Stewart, PRI

## Los Principios para la Inversión Responsable (PRI por su sigla en inglés)

El PRI trabaja con su red internacional de signatarios para poner en práctica los seis Principios para la Inversión Responsable. Tiene como objetivo entender el impacto que las cuestiones ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) tienen en las inversiones y asesorar a los signatarios para integrar estos asuntos a sus decisiones de inversión y del ejercicio de la propiedad. El PRI actúa en el interés a largo plazo de sus signatarios, de los mercados financieros y de las economías en las que operan y, particularmente, del medio ambiente y de la sociedad como conjunto.

Los seis Principios para la Inversión Responsable son un conjunto de principios de inversión voluntarios y orientativos que ofrecen un menú de posibles acciones para incorporar los asuntos ASG en la práctica de inversión. Los Principios fueron desarrollados por inversores para inversores. Al aplicarlos, los signatarios contribuyen al desarrollo de un sistema financiero global más sostenible.

Información adicional: [www.unpri.org](http://www.unpri.org)



## Los PRI son una iniciativa de inversión en asociación con la **Iniciativa Financiera del PNUMA** y el **Pacto Global de la ONU**.

### **Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (IF PNUMA o UNEP FI por sus siglas en inglés)**

La Iniciativa Financiera del PNUMA es una alianza única entre el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA) y el sector financiero global. La IF del PNUMA trabaja en estrecha colaboración con más de 200 entidades financieras signatarias de su Declaración sobre el Desarrollo Sostenible, así como con un conjunto de organizaciones aliadas para desarrollar y promover las conexiones entre la sostenibilidad y el ejercicio financiero. Por medio de redes de pares, investigación y capacitación, la IF del PNUMA lleva a cabo su misión para identificar, promover y realizar la adopción de las mejores prácticas ambientales y de sostenibilidad en todos los niveles de las operaciones de las entidades financieras.

Información adicional: [www.unepfi.org](http://www.unepfi.org)



### **Pacto Global de las Naciones Unidas**

El Pacto Global de las Naciones Unidas es un llamado a las empresas alrededor del mundo para que alineen sus operaciones y estrategias con diez principios universalmente aceptados en las áreas de Derechos Humanos, condiciones laborales, medio ambiente y lucha contra la corrupción, y para que actúen en apoyo a los objetivos y asuntos de la ONU representados por los Objetivos de Desarrollo Sostenible. El Pacto Global de la ONU es una plataforma de liderazgo para el desarrollo, la implementación y la publicación de prácticas corporativas responsables. Lanzado en el año 2000, es la más grande iniciativa de sostenibilidad corporativa en el mundo, con más de 8.800 compañías y 4.000 signatarios no comerciales ubicados en más de 160 países, y más de 80 Redes Locales.

Información adicional: [www.unglobalcompact.org](http://www.unglobalcompact.org)

